

Bachelorthesis zur Erlangung  
des Grades Bachelor of Arts, B.A. - Betriebswirtschaft

Venture Capital - Business Angels - Crowdfunding/Crowdinvesting und Co  
Alternative Finanzierung von Unternehmen in Österreich

eingereicht bei:  
Prof. Dr. rer. oec. Johannes N. Stelling  
Prof. Dr. Andreas Hollidt

von  
Thomas Url  
Brockmanngasse 7/2  
8010 Graz

Matrikelnummer: 19158  
Seminargruppe: BM05SBGA

Graz, Juli 2012

.....  
Unterschrift

#### Ehrenwörtliche Erklärung

*Ich versichere hiermit, dass die vorliegende Arbeit von mir selbständig und ohne unerlaubte Hilfe angefertigt worden ist, insbesondere dass ich alle Stellen, die wörtlich oder annähernd wörtlich aus Veröffentlichungen entnommen sind, durch Zitate als solche gekennzeichnet habe. Weiterhin erkläre ich, dass die Arbeit in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen hat. Ich versichere, dass die von mir eingereichte schriftliche Version mit der digitalen Version der Arbeit übereinstimmt.*

#### Gleichheitsgrundsatz

*Aus Gründen der Lesbarkeit wurde in dieser Arbeit darauf verzichtet, geschlechtsspezifische Formulierungen zu verwenden. Jedoch möchte der Verfasser dieser Arbeit ausdrücklich festhalten, dass die verwendeten maskulinen Formen für beide Geschlechter zu verstehen sind.*

Graz, Juli 2012

.....

Unterschrift

Mein Dank und meine Anerkennung gilt allen Personen, die mich in der Zeit der Bachelorthesiserstellung unterstützt haben.

## Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
AICO	Angel Investment Club Oberösterreich
AIFM-D	Alternative Investment Fund Manager - Directive
AWS	Austria Wirtschaftsservice
AVCO	Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BMF	Bundesministerium für Finanzen
BMWFJ	Bundesministerium für Wirtschaft Familie und Jugend
bzw.	beziehungsweise
ca.	cirka, ungefähr
ERP	European Recovery Program
EVCA	European Private Equity and Venture Capital Association
F&E	Forschung und Entwicklung
FTI	Forschung, Technologie, Innovation
IGG	Investmentgesellschaftsgesetz
IKT	Informations- und Kommunikationstechnologie
IT	Informationstechnologie
incl.	inclusive
ISN	Innovation Service Network
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
NVCA	National Venture Capital Association
OENB	Österreichische Nationalbank
ÖVP	Österreichische Volkspartei
PA	Presseaussendung
SFG	Steirische Wirtschaftsförderungsgesellschaft
U.S.	United States
USA	United States of America
VC	Venture Capital
Vgl.	Vergleiche
WKÖ	Wirtschaftskammer Österreich
z.B.	zum Beispiel

## **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1	Entwicklung der Unternehmensgründungen in Österreich incl. Personenbetreuern ab 2008 - weißer Querstrich, Gründerservice Österreich, Stand Jänner 2012
Abbildung 2	Anteile der jeweiligen Sparten im Jahr 2011, WKÖ, Stand Jänner 2012
Abbildung 3	Anteile der Unternehmensneugründungen im Jahr 2011 nach Rechtsformen, WKÖ, Stand Jänner 2012
Abbildung 4	Die Entwicklung und der Vergleich der Wachstumsraten für Unternehmenskredite 2009M12 bis 2012M03, OENB Österreichische Nationalbank, 22.5.2012
Abbildung 5	Finanzierungsmix der durchgeführten Investitionen nach Beschäftigtengrößenklassen 2011, Strukturbefragung der WKÖ und AWS, Stand Mai 2012
Abbildung 6	Konsequenzen der Ablehnung/Kürzung des Kreditwunsches, Strukturbefragung der WKÖ und AWS, Stand Mai 2012
Abbildung 7	Gründe für Ablehnung/Kürzung des Kreditwunsches, Strukturbefragung der WKÖ und AWS, Stand Mai 2012
Abbildung 8	Finanzierungspartner in den jeweiligen Unternehmensphasen, Leitfaden alternative Finanzierung der WKÖ, Stand Juli 2012
Abbildung 9	Screenshot der kickstarter.com Website, Stand Juli 2012
Abbildung 10	Screenshot der respekt.net Website, Stand Juli 2012
Abbildung 11	der Innovationsturbo von Dr. Willfort, 1000x1000 / ISN, Stand Juli 2012
Abbildung 12	Phasen-Fokus Dr. Willfort, 1000x1000 / ISN, Stand Juli 2012
Abbildung 13	Finanzierungskreislauf bei VC, WKÖ Leitfaden alternative Finanzierungen, Stand Juli 2012
Abbildung 14	Screenshot der daily-deal Website, Stand Juli 2012
Abbildung 15	Screenshot der SFG Website Stand, Juli 2012
Abbildung 16	Screenshot der Kochabo Website, 07/2012
Abbildung 17	Screenshot der runtastic Website, 07/2012
Abbildung 18	Screenshot einer wiktude Anwendung, Wikipedia, Stand Juli 2012
Abbildung 19	Leistungsvolumen der Business Angel Börse, Stand Juli 2012
Abbildung 20	Screenshot der „Angel Investment Network“ Website, Stand Juli 2012
Abbildung 21	Screenshot der „AICO“ Website, Stand Juli 2012
Abbildung 22	Screenshot der „First Love Capital“ Website, Stand Juli 2012, <a href="http://firstlovecapital.com">http://firstlovecapital.com</a>
Abbildung 23	Screenshot der „lilovenures“ Website, Stand Juli 2012, <a href="http://www.lilovenures.com/">http://www.lilovenures.com/</a>
Abbildung 24	Strukturvorschlag des BMF und BMWFJ, Stand Juli 2012
Abbildung 25	Tabelle der Investitionssummen, PA BMF und BMWFJ, Stand Juli 2012

## **Inhaltsverzeichnis**

1. Einleitung	7
1.1. Statistiken, Kennzahlen	10
2. Finanzierung von Start-ups und Unternehmen	12
2.1. Finanzierungen durch Banken	12
2.2. Alternative Finanzierungsformen	17
2.2.1. Vor- und Nachteile von alternativen Finanzierungen	18
2.2.2. Phasen eines Beteiligungsprozesses	20
3. Crowdfunding / Crowdfunding	22
4. Venture Capital	29
4.1. Frühphasenfinanzierung	31
4.2. Exportfinanzierung	31
4.3. Mezzaninkapital	32
4.4. Venture Capital Gesellschaftsformen	33
5. Super Angels	36
6. Industrielle und strategische Investoren	38
7. Business Angels	40
8. Zusammenfassung	48
9. Quellenverzeichnis	51

## 1. Einleitung

Der Schwerpunkt dieser Arbeit ist die Kapitalbeschaffung von Unternehmen abseits von Bankenfinanzierungen. Dabei werden verschiedene Alternativen, Hürden und Kriterien von alternativen Finanzierungen beschrieben und erörtert.

Dabei wird auf Venture Capital Finanzierungen, Private Equity, Business Angels, Crowdfunding und Investing als alternative Finanzierungsmöglichkeiten von Unternehmen und oder Projekten eingegangen.

Im Zuge dieser Arbeit wurden etliche persönliche Gespräche mit diversen Unternehmern, Entscheidungsträgern in der Politik und in Interessenvertretungen geführt. Aber auch mit Personen, die Plattformen von Business Angels, Venture Capital, Crowdfunding bzw. Crowdinvesting leiten. Der dabei fast durchwegs einhellige Tenor war, dass sich Österreich im Bereich der alternativen Finanzierung nach wie vor im Schlussfeld befindet.

Im aktuellen Regierungsprogramm (2008 bis 2013) der Österreichischen Bundesregierung wird rund um dieses Thema in zwei Punkten darauf eingegangen.

Konkret heißt es dabei unter Punkt 1.3.:

### 1.3. Risikokapital für F&E-Projekte von Unternehmen

In Österreich sollen die risikohaften und wachstumsorientierten Finanzierungsmöglichkeiten für junge, innovative, technologieorientierte Unternehmen ausgebaut werden.

Daher ist von der AWS zu prüfen, ob eine spezifische Risikokapitalinitiative durchgeführt werden kann.<sup>1</sup>

Weiters ist unter Punkt 2.7 zu lesen:

### 2.7. Kapitalmarkt und Finanzstandort

Ein funktionierender Markt für Risiko- und Beteiligungskapital ist entscheidend für Innovations- und Wachstumsfinanzierungen und gleichzeitig eine der wichtigsten Quellen für Börseeinführungen, denn damit wird der österreichische Kapitalmarkt und der Börseplatz Wien gestärkt und gesichert.

Die Rahmenbedingungen für Risiko- und Beteiligungskapital (Venture/Private- Equity Markt) sind weiter zu verbessern, denn diese stellen eine wichtige Finanzierungsalternative dar und stärken darüber hinaus die Eigenkapitalsituation der österreichischen Unternehmen.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Vgl: Regierungsprogramm der Republik Österreich 2008 - 2013, <http://www.austria.gv.at/DocView.axd?CobId=32965>

Zu Beginn steht immer eine Idee.

Neue Ideen entstehen in den Köpfen durch Inspiration, Reize, Problemstellungen und deren Lösungsansätze. Oder einfach weil es dieses Format, Produkt oder diese Dienstleistung auf dem Markt noch nicht gibt.

Ideen entstehen durch Zufall und durch Kombination von bereits vorhandenem Wissen. Mehr noch. Neue Ideen entstehen durch Krisen welcher Art auch immer und sind in vielen Fällen ein weltbekanntes Produkt, eine Plattform oder Dienstleistungsmodelle in Form von Unternehmungen.

Nach der Idee beginnen meist die ersten schriftlichen Dokumentationen sowie das Recherchieren in sämtlichen Bereichen. Dazu werden Informationen aus dem privaten und beruflichen Umfeld herangezogen - Internet, Literatur aber auch persönliche Gespräche und deren Tipps dienen zur Gesamtbilderscheinung in den jeweiligen Köpfen und folglich auf dem Papier.

Folglich beginnt man sich mit einem Businessplan zu beschäftigen. Der Beginn dieser Phase kann unterschiedlich lang sein. Mit sofortigem Beginn - bis hin zu jahrelangem Schlummern in Schubladen, bis diese wieder hervorkommen. Gründe dafür können Zeit-, Geld-, Umsetzungs- oder Motivationsmangel sein.

Forschungs-, Technologie-, und Innovationspolitik weisen in Österreichs Innovationssystem noch deutliche Defizite auf. Die Gründungsdynamik bei technologiebasierten und innovativen Unternehmen hat noch hohes Entwicklungspotenzial, denn laut Schätzungen des Rats für Forschung und Technologieentwicklung entfallen von den rund 30.000 jährlichen Neugründungen nur zwischen 5 und 10 % auf know-how-intensive und technologieorientierte Start-ups. Der Anteil an jungen, schnell wachsenden Unternehmen ist im internationalen Vergleich deutlich unterdurchschnittlich.<sup>2</sup>

Grund dafür ist der schwach entwickelte Risikokapitalmarkt in Österreich, speziell bei Frühphaseninvestitionen, da die Finanzierungen hierzulande traditionell kreditorientiert sind.

<sup>2</sup> Vgl: Strategie der Österreichischen Bundesregierung 2011 <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=42655>



Banken haben in Zeiten wie diesen - Finanzkrise, Basel II und III - nicht die Möglichkeit, wollen und können teilweise auch gar nicht, unnötiges Risiko eingehen. Verpflichtet auch gegenüber den Eigentümern von Banken und Versicherungen werden Risiken minimiert, da Märkte auch auf Bonität und Liquidität sehr sensibel reagieren. In Europa werden einige Banken mittlerweile auch von Staaten gestützt oder stehen unter Aufsicht eines Staates, da sie in deren Eigentum stehen.

Eine große Herausforderung ist daher die Stärkung der Eigenkapitalfinanzierung, da Österreich im internationalen Vergleich markante Schwächen aufweist.

Wie das Innovation Union Scoreboard der Europäischen Kommission zeigt, lag der Anteil des Venture Capital in Österreich in den letzten Jahren bei rund 0,03% des BIP und damit weit entfernt von den Spitzenreitern Vereinigtes Königreich (0,26%), Schweden (0,23%) und Finnland (0,15%).<sup>3</sup>

Notwendig ist vor allem das Schaffen der Gewährleistung von Rechtssicherheit im Bereich von Investmentgesellschaften, und zwar durch moderne, international wettbewerbsfähig rechtliche Rahmenbedingungen. Eine wichtige Rolle hat dabei die öffentliche Hand als Gesetzgeber und Leitinvestor zu spielen, um anderen Investoren Vertrauen in den österreichischen Markt zu schenken.

Im Vergleich zu anderen Ländern wird auch der Börsegang in Österreich zu wenig genutzt. So weist Österreichs Börse eine Marktkapitalisierung von rund 18,4% des BIP auf, Spitzenreiter wie die Schweiz liegen bei 176%. Selbst wenn man traditionelle Börsenplätze wie New York (79,4%) London (69,4%) und Tokio (66,4%) als für Österreich nicht repräsentativ erachtet, ist der Abstand zu Finnland, Schweden, Dänemark (46,4%) und Israel (53,3%) noch beträchtlich genug.<sup>3</sup>

Durch die mangelhaften Marktbedingungen im Bereich der alternativen Finanzierung, vor allem aber im Börsen-, Venture Capital- und Private Equity- Segment fehlen Österreichs Unternehmen entscheidende Finanzierungsquellen.<sup>3</sup>

Diese liegen vor allem im Bereich der Frühphaseninvestitionen, wo Risiken eines Start-ups am Größten sind.

<sup>3</sup> Vgl: Strategie der Österreichischen Bundesregierung 2011 <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=42655>

## 1.1. Statistiken und Kennzahlen

In Österreich hält der Gründerboom laut Wirtschaftskammer Österreich (WKÖ) nach wie vor an. Demnach machten sich im Jahr 2011 über 35.000 Personen selbstständig. Auf die vergangenen 11 Jahre (2001 - 2011) gesehen waren dies in Österreich über 345.600 Unternehmensgründungen.

Durch die zusätzliche Aufnahme der selbstständigen Personenbetreuer im Jahre 2008 in die Gewerbeordnung hat sich die Gründerlandschaft zusätzlich verändert. Mit der Aufnahme der "selbstständigen Personenbetreuer" in die Gewerbeordnung wurde eine Legalisierung der Pflegehelferinnen (Personenbetreuerinnen) erreicht.<sup>4</sup>

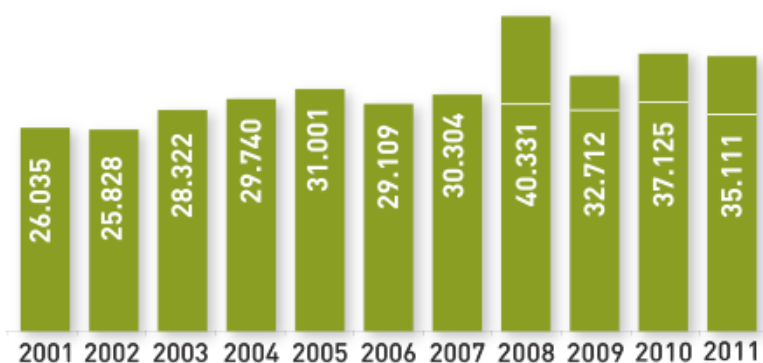
Dazu kommt, dass nach 3 Jahren noch rund 80%, nach fünf Jahren noch sieben von zehn Unternehmen bestehen.

Ein interessanter Aspekt in diesem Zusammenhang ist, dass die Übergänge zwischen selbstständiger und unselbstständiger Erwerbstätigkeit in beide Richtungen fließender werden. Damit ist gemeint, dass Menschen ihre Erwerbstätigkeit mal in selbstständiger, mal in unselbstständiger Art realisieren.

Das Gründungsdurchschnittsalter von 37 Jahren im Jahre 2011 macht weiters deutlich, dass Gründer immer älter werden.

32% der Neugründungen des Jahres 2011 wurden von Personen im Alter zwischen 30 und 40 Jahren vorgenommen. 26,9% der Gründungen entfallen auf die Altersgruppe 20 bis 30 Jahre, gefolgt von der Altersgruppe der 40 bis 50-jährigen mit einem Anteil von 26,5%.<sup>5</sup>

**UNTERNEHMENSNEUGRÜNDUNGEN 2001 - 2011**

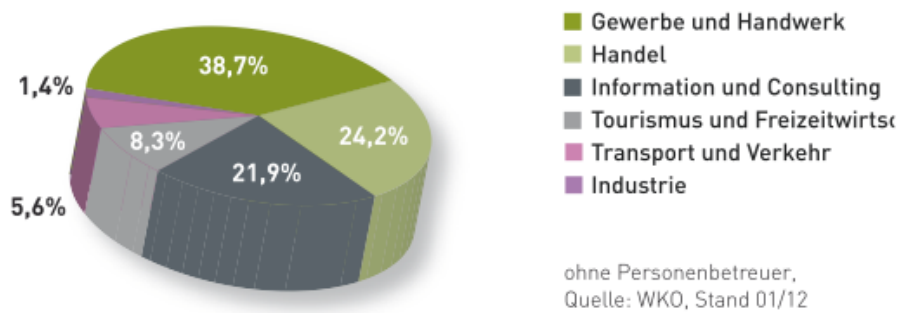


**Abb. 1** Entwicklung der Unternehmensgründungen in Österreich incl. Personenbetreuern ab 2008 - weißer Querstrich, Gründerservice Österreich, Stand Jänner 2012

<sup>4</sup> Vgl: Junge Wirtschaft Steiermark, Stand 6/2012

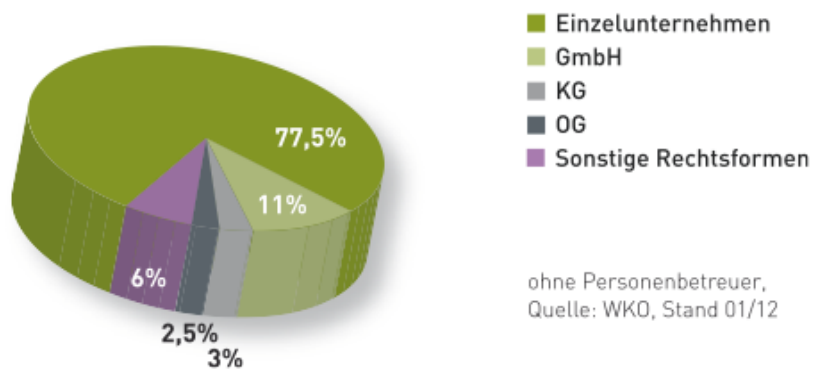
<sup>5</sup> Vgl: Gründerservice der Wirtschaftskammer Österreich, Stand 01/2012

### UNTERNEHMENSNEUGRÜNDUNGEN 2011 NACH SPARTEN



**Abb. 2** Anteile der jeweiligen Sparten im Jahr 2011, WKÖ, Stand Jänner 2012

### UNTERNEHMENSNEUGRÜNDUNGEN 2011 NACH RECHTSFORMEN



**Abb. 3** Anteile der Unternehmensneugründungen im Jahr 2011 nach Rechtsformen, WKÖ, Stand Jänner 2012

## **2 Finanzierung von Start-ups und Unternehmen**

### **2.1. Finanzierung durch Banken**

Steht der Businessplan, geht es für Unternehmer oder jene, die ein Unternehmen gründen wollen, um die Finanzierung.

In dieser ersten Phase - auch im Vorfeld zusammen mit Steuer- und Unternehmensberatern - werden verschiedene Finanzierungsmöglichkeiten durchgerechnet und mögliche Finanzierungspartner zusammengefasst. Steht der Finanzierungsplan zusammen mit dem Businessplan, begibt man sich auf die Suche nach Partnern die dieses Unternehmen oder Projekt finanzieren können und wollen. In der Regel gilt der erste Schritt für Kredite zur eigenen Hausbank.

Dabei wird das Vorhaben der Bank präsentiert - diese entscheidet anhand der jeweiligen und vorgegebenen Kriterien wie Bonitäten, Seriosität, Sicherheiten und anderen Bankkriterien über ein „Ja oder Nein“ der Finanzierung.

Grundsätzlich entwickelte sich das Kreditgeschäft in den letzten Quartalen eher freundlich für Kreditnehmer.

Im Kreditgeschäft konnten Unternehmen insbesondere bei Großkrediten (über 1 Mio. Euro) von einem deutlichen Rückgang der Zinssätze profitieren. Im ersten Quartal ließ sich bei Großkrediten im Neugeschäft ein Rückgang um 0,55 Prozentpunkte gegenüber dem Vorquartal verzeichnen, bei Volumen von bis zu einer Million Euro waren es immerhin 0,32 Prozentpunkte. In beiden Kategorien lagen die Durchschnittszinssätze mit 2,70% (bis eine Million Euro) bzw. 2,16% (über eine Mio. Euro) unter dem Euroraum-Schnitt von 4,24% bzw. 2,57%. Gleichzeitig entwickelte sich auch das Kreditwachstum inländischer Unternehmen im ersten Quartal besser als im Euroraum. So stieg die Jahreswachstumsrate des Kreditvolumens von Unternehmen in Österreich auf 2,7%, während sich jene des Euroraums weiterhin in Richtung Nulllinie bewegte.<sup>6</sup>

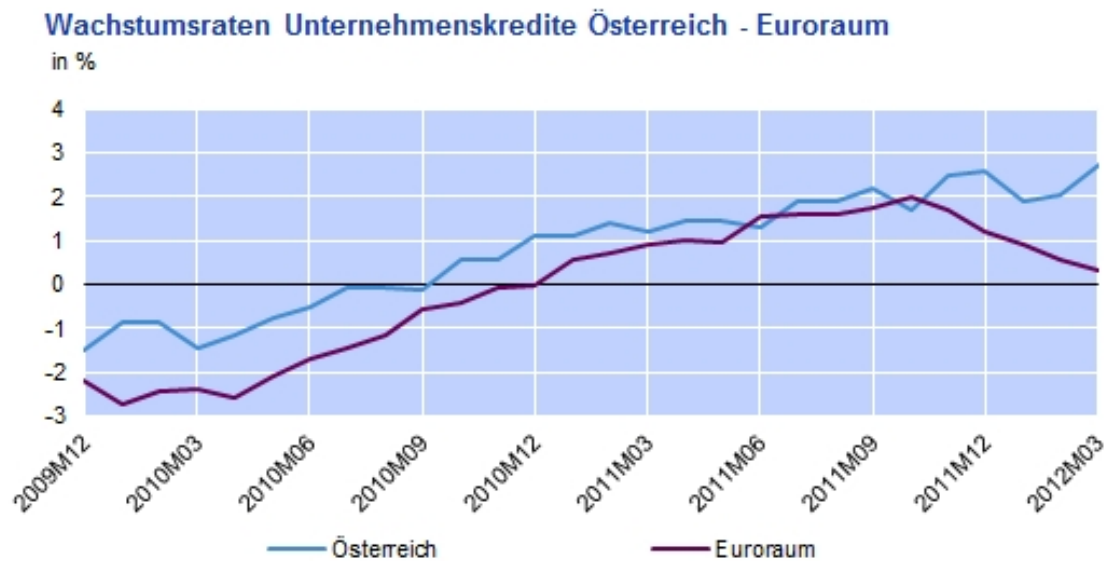
Laut Informationen der Österreichischen Nationalbank vom 8.6.2011 konnten inländische Unternehmen 2010 ca. 80 bis 90% ihrer Sachinvestitionen und ihrer Finanzveranlagungen, darunter auch strategische Auslandsengagements von sich aus finanzieren.

Der für KMU wichtige Kreditmarkt war durch ein konstantes Kreditvergabeverhalten der inländischen Banken gekennzeichnet.<sup>7</sup>

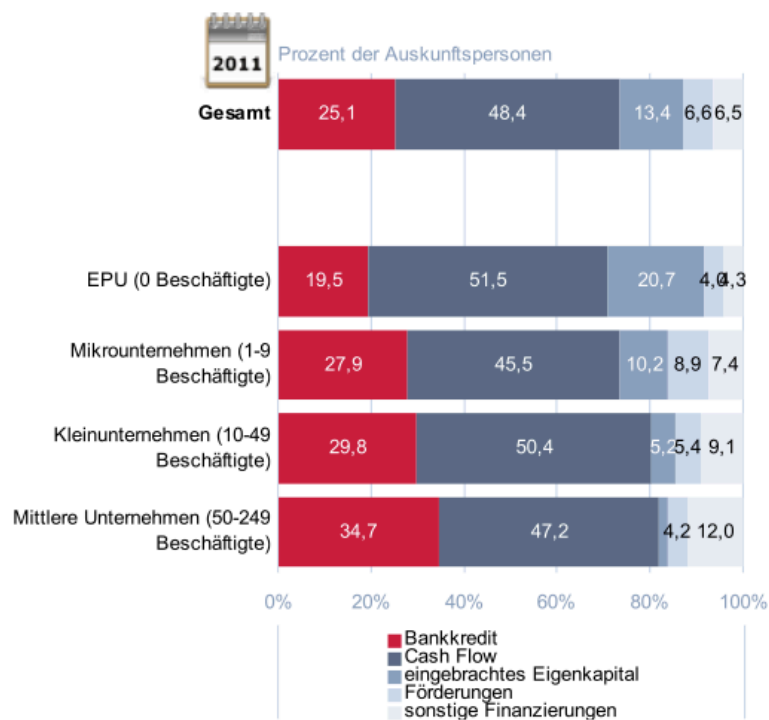
---

<sup>6</sup> Vgl: OENB Österreichische Nationalbank, Presseaussendung 22.5.2012

<sup>7</sup> Vgl: OENB Österreichische Nationalbank, Presseaussendung 8.6.2011



**Abb. 4** Die Entwicklung und der Vergleich der Wachstumsraten für Unternehmenskredite 2009M12 bis 2012M03, OENB Österreichische Nationalbank, 22.5.2012



**Abb. 5** Finanzierungsmix der durchgeführten Investitionen nach Beschäftigtengrößenklassen 2011, Strukturbefragung der WKÖ und AWS, Stand Mai 2012

Günstige Kreditzinsen, gute Stimmung am Arbeitsmarkt in Österreich, hoher sozialer Standard, seltene bis gar keine öffentliche Streiks unter den Arbeitnehmern.

Fast perfekte Rahmenbedingungen für eine erfolgreiche Unternehmer- und Gründerlandschaft in Österreich. Geht es schließlich um die Finanzierung von Unternehmensneugründungen, Start-ups, Umsetzen von innovativen Ideen und Lösungen die auch noch viel Startkapital benötigen, werden die Grenzen sehr schnell aufgezeigt. Finanzierungsmodelle sind zwar sehr oft flexibel, teilweise aber auch komplizierte und langfristige Konstrukte.

Mit Banken im Gespräch beginnt schon das erste große Hindernis bzw. das Scheitern des Projektes. Ohne ausreichendes Eigenkapital oder Sicherheiten wie Bürgschaften, Liegenschaften oder Lebensversicherungen werden Kredite von Banken kaum oder gar nicht genehmigt.

Banken sind vorrangig an Sicherheiten orientiert da im Falle von Misserfolgen nur diese verwertbar sind.

Bei Start-ups und Jungunternehmen sind Sicherheiten meist nicht in ausreichender Form vorhanden. Erschwerend hinzu kommen noch die strengen Eigenkapitalvorschriften Basel II und bald Basel III, wenn es um die Vergabe von Krediten durch Banken geht.

In der Regel partizipieren Banken nicht an der Wertsteigerung des Unternehmens, sondern erhalten die Kreditsumme, zuzüglich der Zinsen in einem bestimmten Zeitraum zurück. Bei einem Misserfolg des Unternehmens oder des Projektes verliert die Bank meist den gesamten Einsatz. Übrig bleiben dann eben Sicherheiten wie Bürgschaften oder Ähnliches. Banken unterliegen dem Bankengesetz und haben Verpflichtungen ihren Eigentümern gegenüber.

Banken sind bei der Kreditvergabe an junge wachstumsorientierte Unternehmen oder innovative Start-ups mit mutigen Wachstumsplänen aus vielen Gründen zurückhaltend. In Folge stellt die Bank den Betroffenen vor vollendeten Tatsachen - nämlich dass man der Finanzierung einer Absage erteilen muss.

Auch im Bekannten- und Verwandtenkreis lassen sich derart hohe Investitionssummen kaum oder gar nicht aufstellen, da ebenfalls Sicherheiten und Vertrauen fehlen. Kaum eine Privatperson nimmt so viel Risiko auf sich, um als Bürge oder Geldgeber zur Verfügung zu stehen.

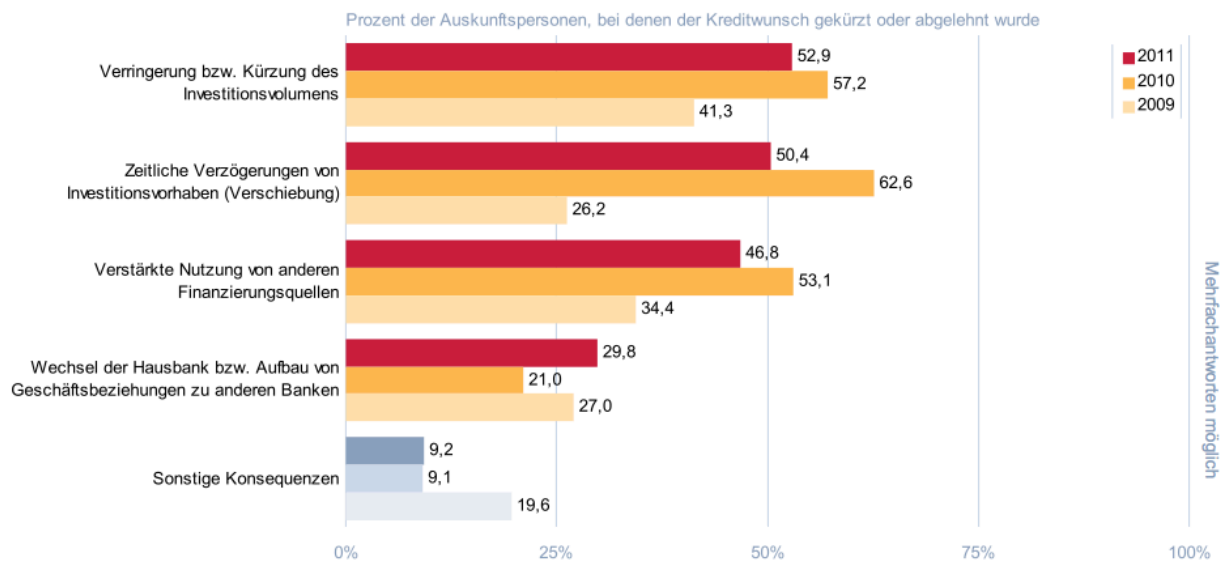
Kosten für Firmengründung bzw. Aufbau eines Unternehmens, Ankauf von Liegenschaften, Entwicklung von neuen innovativen Produkten sowie Prototypenbau bedürfen unterschiedlich hohe Finanzierungskosten.

Sämtliche Förderungen - abgewickelt von welchen Organisationen auch immer - fordern einen hohen Eigenmittelanteil, und die Förderanträge sind noch dazu sehr aufwendig und zeitintensiv.

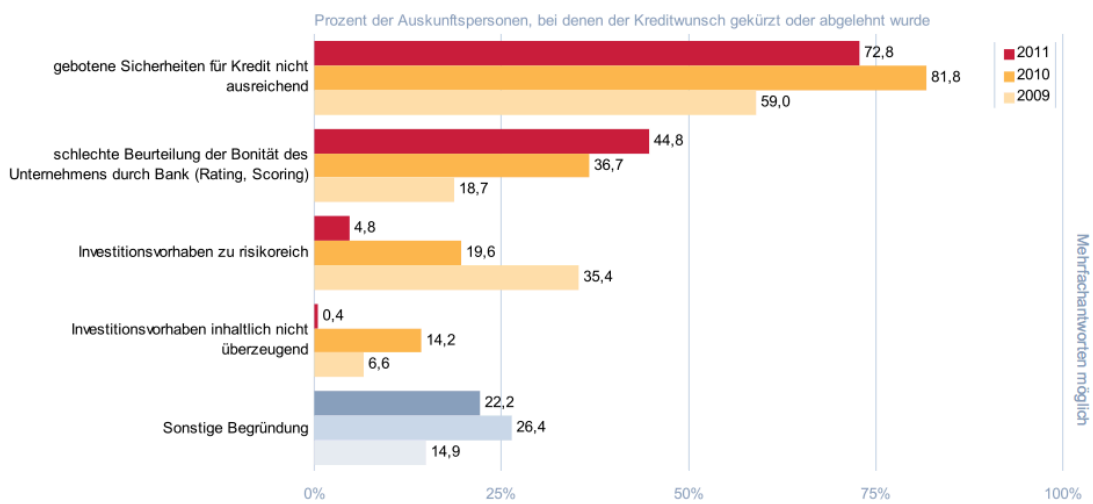
Bei bestehenden jungen Unternehmen kommen Innenfinanzierungen über den eigenen Cash-Flow kaum in Frage, da die Umsätze meist einfach noch zu gering sind. Vor allem in jungen, innovativen Branchen wie in der Informations- und Kommunikationstechnik.

Wären Bankenfinanzierungen die einzigen Möglichkeiten, hätte dies weiter zur Folge, dass Start-ups oder Projekte im Vorhinein scheitern. Das könnte in manchen Regionen sogar den gesamten Wirtschaftsmotor ins Stottern bringen.

Für Jungunternehmer oder Start-ups entstehen dadurch existenzbedrohende Finanzierungslücken, Wachstums- und Innovationspläne werden verhindert, diese können sogar zu Standortnachteilen für Regionen führen.



**Abb. 6** Konsequenzen der Ablehnung/Kürzung des Kreditwunsches, Strukturbefragung der WKÖ und AWS, Stand Mai 2012



**Abb. 7** Gründe für Ablehnung/Kürzung des Kreditwunsches, Strukturbefragung der WKÖ und AWS, Stand Mai 2012



## 2.2 Alternative Finanzierungsformen

Jenseits des klassischen Bankkredits herrschen in vielen Ländern bereits neue, attraktive Finanzierungsmöglichkeiten.

Diese Beteiligungs- bzw. Risikokapitalinstrumente tragen vor allem zur wirtschaftlichen Dynamik und Innovationskraft bei. In Österreich herrscht jedoch ein sehr großer Nachholbedarf, obwohl es immer mehr Möglichkeiten gibt.

Aus diesen Gründen sind Finanzierungen durch externes Eigenkapital ein wichtiger und nicht mehr wegzudenkender Faktor um Innovationen, Start-ups und Projekte von Unternehmen erfolgreich aus den Startlöchern zu begleiten.

Externes Eigenkapital kann von Privatpersonen wie z.B. von Business Angels, spezifischen privaten und öffentlichen Institutionen wie Venture Capital Fonds sowie von Unternehmen die als strategischer Investor auftreten, bereitgestellt werden.

Ein in Österreich neues und innovatives Finanzierungsmodell ist das Crowdfunding bzw. Crowdinvesting, die Investoren und Unternehmen ansprechen wollen.

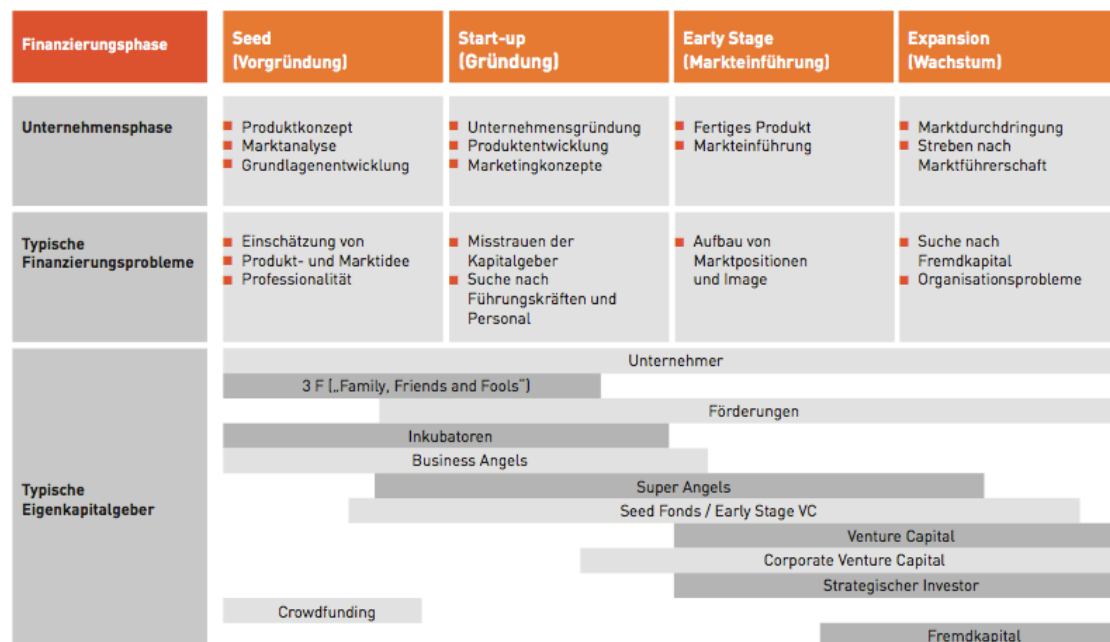
Im Allgemeinen sind gemeinsame Merkmale festzuhalten:

Für das bereitgestellte Kapital erhält der Investor Anteile am Unternehmen, wird Miteigentümer und trägt somit das unternehmerische Risiko mit. Auf der einen Seite verfolgt der Unternehmer, auf der anderen Seite der Investor das gleiche Ziel: Die Wertsteigerung des Unternehmens.

Der Unterschied zu Bankenfinanzierungen besteht darin, dass keine fixe Verzinsung des eingesetzten Kapitals vereinbart wird, jedoch erwartet der Kapitalgeber, dass der Unternehmenswert im Beteiligungszeitraum steigt.

Durch den späteren Verkauf der Anteile, entweder über einen Börsengang (IPO – Initial Public offering), an einen strategischen Investor (Trade Sale) oder an einen anderen Finanzinvestor (Secondary Sale) hoffen Investoren, einen möglichst hohen Beteiligungserlös und damit Verzinsung ihres Kapitals erzielen zu können.

Investoren sehen den Börsengang eines Unternehmens als „Königsweg“ einer Unternehmensfinanzierung.



**Abb. 8** Finanzierungspartner in den jeweiligen Unternehmensphasen, Leitfaden alternative Finanzierung der WKÖ, Stand Juli 2012

### 2.2.1. Vor- und Nachteile von alternativen Finanzierungen

Zu diesen eingeplanten Risikofaktoren sind es aber vor allem die entscheidenden Vorteile, die sich aus alternativen Finanzierungsmöglichkeiten ergeben. Abgesehen davon, dass Beteiligungskapital in vielen Fällen die einzig mögliche Finanzierungsform für Start-ups und Wachstumsunternehmen ist, kann externes Eigenkapital folgende Vorteile mit sich bringen.

Smart Money/Added Value:

Ein Start-up erhält nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch Know-how, welches für junge, teilweise unerfahrene Unternehmen als einen wesentlichen Faktor betrachtet werden kann. Dazu zählen neben Erfahrung und Kompetenz auch das vom Investor zur Verfügung gestellte Netzwerk. Der Investor hat wiederum großes Interesse, dass das Unternehmen durch seine Unterstützung und dem Beteiligungskapital wächst und wird daher oft auch als „Smart Money/Added Value“ bezeichnet.

Entlastung der Liquidität:

Im Gegensatz zur reinen Bankenfinanzierung entstehen bei alternativen Finanzierungen keine Kosten wie etwa Zins- und Tilgungszahlungen, Kreditvertragsgebühren oder durch Bereitstellung von Sicherheiten wie Grundbuch oder Lebensversicherungen.

Dadurch wird die Liquidität eines Unternehmens nicht belastet, welches besonders bei jungen, im Aufbau befindlichen Unternehmen ein wesentlicher, auch emotionaler Faktor ist.

Hebel für Fremdfinanzierung und Förderungen:

Dies wiederum verbessert das Rating und die Bonität eines Unternehmens und bewirkt eine bessere Ausgangssituation, wenn weitere Bankenfinanzierungen oder Förderungen durch öffentliche Einrichtungen anstehen.

Planungssicherheit:

Externes, durch Investoren zur Verfügung gestelltes Beteiligungskapital trägt auch zur Erhöhung der Planungssicherheit bei, denn bei Liquiditätsproblemen können Fremdfinanzierungen durch Banken sehr schnell zu Problemen führen.

Ein Investor hingegen stellt im Normalfall sein Beteiligungskapital dauerhaft bzw. langfristig zur Verfügung. Dabei ist ein sehr interessanter und wichtiger Prozess zu beobachten: Unternehmen, die mit Risikokapital ausgestattet sind, schneller wachsen als ihre Wettbewerber.

Eine Finanzierung über externes Beteiligungskapital von Investoren hat nicht nur Vorteile.

Investoren können sich bestimmte Informations-, Kontroll- und Mitbestimmungsrechte bei einer Finanzierung herausnehmen, die im Normalfall vertraglich geregelt werden.

Dadurch können sich von Seiten des Investors verschiedene Eingriffsmöglichkeiten in die operative und strategische Unternehmensführung ergeben. Das kann wiederum zu Konflikten zwischen Unternehmer und Investor führen, wenn ihre Vorstellungen bzgl. Unternehmenszielen und Strategien voneinander abweichen. Dass diese Faktoren bzw. Risiken auftreten können, darüber müssen sich beide Seiten bewusst sein.

Sehr selten aber doch kann es vorkommen, dass sich Investoren bei Personalentscheidungen einmischen bzw. Veränderungen an der Spitze des Unternehmens bewirken. Dies bedeutet somit einen Unabhängigkeitsverlust des Unternehmens.

Dazu Dr. Jürgen Marchart von der Austrian Venture Capital Organisation: „Wir beobachten, dass eine Ablöse an der Spitze des Unternehmens ausgesprochen selten vorkommt. Es ist die letzte Konsequenz, wenn ein Projekt aus dem Ruder läuft.“

Im Regelfall ist jedoch ein Investor sehr daran interessiert, einen engagierten Unternehmer an der Spitze zu haben, der für das Projekt verantwortlich ist und vorantreibt.

Von Kapitalgebern bevorzugte Investitionsziele sind Unternehmen mit Know-how-intensiven und technologieorientierten Bereichen wie in der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), Biotech, Medizintechnik und erneuerbare Energien zu finden.

### **2.2.2. Phasen eines Beteiligungsprozesses**

In der Due Diligence-Phase wird das Beteiligungsunternehmen bereits im Vorfeld auf seine Stärken und Schwächen analysiert, sodass ein möglichst detailliertes Bild entsteht. Dabei wird u.a. überprüft, ob die im Businessplan getroffenen Angaben korrekt sind, der aktuelle Technologiestand wird eruiert, Patentrechte und Personalien werden überprüft und dienen dem Investor dazu, um Risiken klar zu erkennen.

Erfahrene Anwälte und Wirtschaftsprüfer aber auch Fachleute mit spezifischen Kenntnissen werden in dieser Phase herangezogen und sind u.a. die Grundlage für einen erfolgreichen Unternehmensaufbau bis hin zum erfolgreichem Exit des Investors.

Bei Beteiligungskapital unterscheidet man zwischen privaten, institutionellen und industriellen Investoren.

Private und industrielle Investoren beteiligen sich direkt mit dem eigenen Geld, während ein institutioneller Investor einen Fond verwaltet und in Beteiligungsunternehmen investiert.

Der Fond wird vor allem mit Geld von Banken, Versicherungen, Pensionskassen gespeist und von einem Fondsmanager verwaltet.

Jeder Investor hat das Ziel, mit seinem Investment einen möglichst hohen Ertrag zu erwirtschaften, diese Ziele können aber zwischen privaten, industriellen und institutionellen Investoren variieren und daher unterschiedlich sein.

Private und industrielle Investoren haben neben den Renditensteigerungen des Unternehmens auch den Wunsch, beim Aufbau des Start-ups mitzuhelfen, institutionelle Investoren hingegen haben ausschließlich das Ziel, das ihnen anvertraute Fondsvermögen zu vermehren und hohe Renditen zu erwirtschaften.

## **Crowdfunding / Crowdfunding**

Nicht 1 Investor investiert 100.000,- Euro, sondern 100 Mikroinvestoren je 100,- Euro<sup>8</sup>

Mit Crowdfunding - auch Schwarmfinanzierung genannt - werden Projekte, Produkte oder auch Dienstleistungen durch eine Vielzahl von Personen finanziert. In der Regel stammen die Kapitalgeber aus dem World Wide Web, da zum Crowdfunding meist in elektronischen Medien aufgerufen wird. Eine Aktion ist durch eine Mindestkapitalmenge gekennzeichnet, die durch die Masse fremdfinanziert wird. Im Verhältnis zur Mindestkapitalmenge leistet jedes Mitglied der Masse (Crowdfunder) nur einen geringen finanziellen Anteil.

Der Crowdfunder erhält für sein eingebrachtes Kapital eine Gegenleistung, die verschiedene Formen annehmen können wie z.B. Rechte. Es muss jedoch durch das Crowdfunding erzielte Geld zweckgebunden in die jeweilige Aktion fließen.<sup>9</sup>

Ursprünglich ist Crowdfunding aus der Kulturszene heraus entstanden. Dort wurden z.B. Kunstprojekte ohne Geldrückfluss unterstützt. Erst seit wenigen Monaten hat sich das Thema zu Crowdfunding weiter entwickelt. Eine Zwischenstufe waren Crowdfunding-Projekte. Dabei wurden Filme von Investoren gefördert, Umsatzbeteiligungen konnten jedoch bereits realisiert werden.<sup>10</sup>

Weltweit ist ein massives Wachstum der Anzahl an Crowdfunding und vor allem an Crowdfunding Plattformen zu erkennen. Derzeit sind dies weltweit ca. 450, wobei sich die USA mit 191 Plattformen ganz klar an der Spitze befindet. 44 weitere gibt es in Großbritannien, dutzende in den Niederlanden, Deutschland, Frankreich und Spanien, wobei diese derzeit den größten Wachstum erfahren. Das Gesamtvolumen des Crowdfundingmarktes wird derzeit auf ca. 3 Mrd. US-Dollar geschätzt.

Auch Banken, wie die französische Banque Postale oder die holländische ABN Ambro, haben diesen Markt für sich entdeckt und schließen Partnerschaften mit Crowdfunding-Plattformen.<sup>11</sup>

<sup>8</sup> Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH

<sup>9</sup> Vgl: Wikipedia: Crowdfunding, Stand Juli 2012

<sup>10</sup> Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH

<sup>11</sup> Vgl: crowd12 - restart investing, Stand Juni 2012

Als Benchmark unter den Crowdfunding-Plattformen ist die im Jahr 2009 gegründete „Kickstarter.com.“ zu sehen und war die Erste weltweit. Bis Jahresende 2011 sind darüber 10.000 Projekte finanziert worden. Die Initiatoren versuchen meist mit einem Video von sich oder dem Projekt zu überzeugen.<sup>12</sup>

Mitte April 2012 wurde bekannt, dass das bislang erfolgreichste Kickstarter-Projekt „Pebble Watch“ - ein Uhrenverkauf - rund fünf Millionen Dollar gesammelt hat. Ca. 1 Monat später konnten die Initiatoren auch die 10-Millionen-Dollar-Grenze knacken. Gegen einen Betrag von 115 Dollar konnten sich die Unterstützter ein Exemplar der ersten Lieferung sichern. So wurden insgesamt 85.000 Uhren vorbestellt, wonach die Vorbestellungen geschlossen wurden.<sup>13</sup>

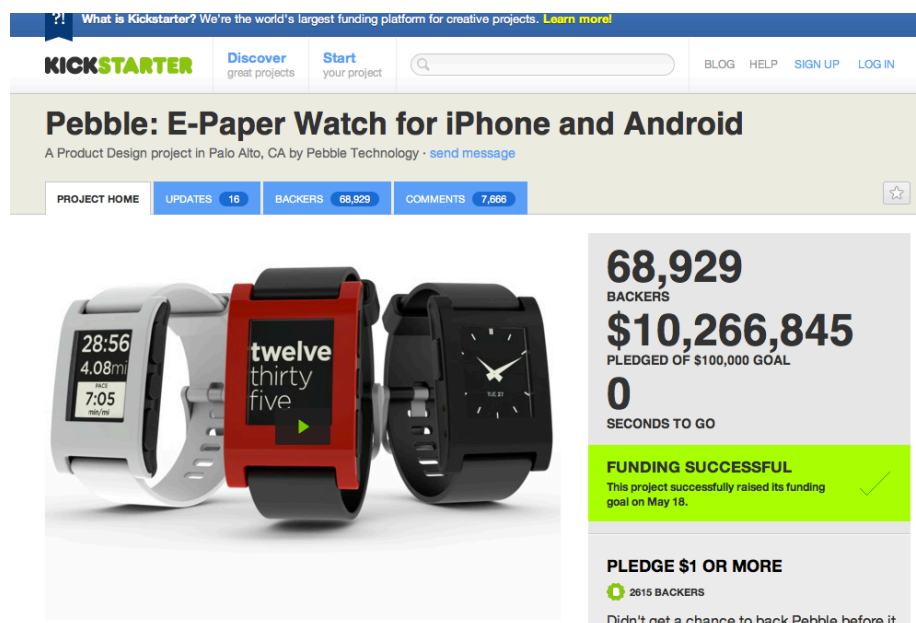


Abb. 9 Screenshot der kickstarter.com Website, Stand Juli 2012

Auch die New Yorker Sängerin Amanda Palmer startete im April 2012 eine Kampagne auf der Crowdfunding-Plattform Kickstarter über die sie Geld für ihr bevorstehendes Album, eine Tour sowie ein Artbook sammeln möchte. Bereits innerhalb weniger Stunden spendeten mehr als 1000 Personen über 60.000 Dollar.<sup>14</sup>

Ihr Projekt wurde am 31. Mai 2012 erfolgreich mit rund 1,2 Mio US Dollar abgeschlossen.<sup>15</sup>

<sup>12</sup> Vgl: Wikipedia: crowdfunding, Stand Juli 2012

<sup>13</sup> und <sup>14</sup> Vgl: futurezone.at, Mai 2012, Stand Juli 2012 <http://futurezone.at/produkte/9028-kickstarter-pebble-uhr-sammelt-10-millionen.php>

<sup>15</sup> Vgl: kickstarter.com, Stand Juli 2012, <http://kck.st/iFiBf>

In Österreich sind Crowdfunding-Plattformen überschaubar.

Es gibt in Österreich den deutschen Ableger von „Startnext“. Schaut man aber genauer hin, so findet man auf dieser Plattform kein einziges Österreichisches Projekt. Die Plattform aus Dresden versteht sich als Vermittlungs-Plattform zur Kulturförderung. Diese ist seit Mai 2011 gemeinnützig und hat bis Juli 2012 bei 287 Projekten mehr als 1.000.000,- Euro aufgestellt. Supporter treten dabei nicht als Investoren auf, sondern bekommen ein „Dankeschön“, die jeder Starter selbst festlegen kann.<sup>16</sup>

Im Jahr 2009 hat sich eine Gruppe von ca. 30 Privatpersonen zusammengefunden und gründete die gemeinnützige Plattform Respekt.net. Mit mittlerweile knapp 80 Mitgliedern finanziert sich der Verein durch Mitgliedsbeiträge - bis zum Jahresbeginn 2012 wurden ca. 200.000,- Euro an Spenden für Projekte gesammelt. Unter den Mitgliedern sind Industrielle, Banker, Politiker und Ärzte zu finden, die ihre Funktion ehrenamtlich ausüben.

Auf der „respekt.net“ Website kann man bei verschiedensten Projekten sehr einfach ab einem Betrag von 10,- Euro einsteigen. Der Grundgedanke dabei ist, Zeit, Geld oder Wissen zu spenden. Gelder kommen daher zum Investor nicht mehr retour.<sup>17</sup>



Abb. 10 Screenshot der respekt.net Website, Stand Juli 2012

16 Vgl: [www.startnext.at](http://www.startnext.at) Stand Juli 2012

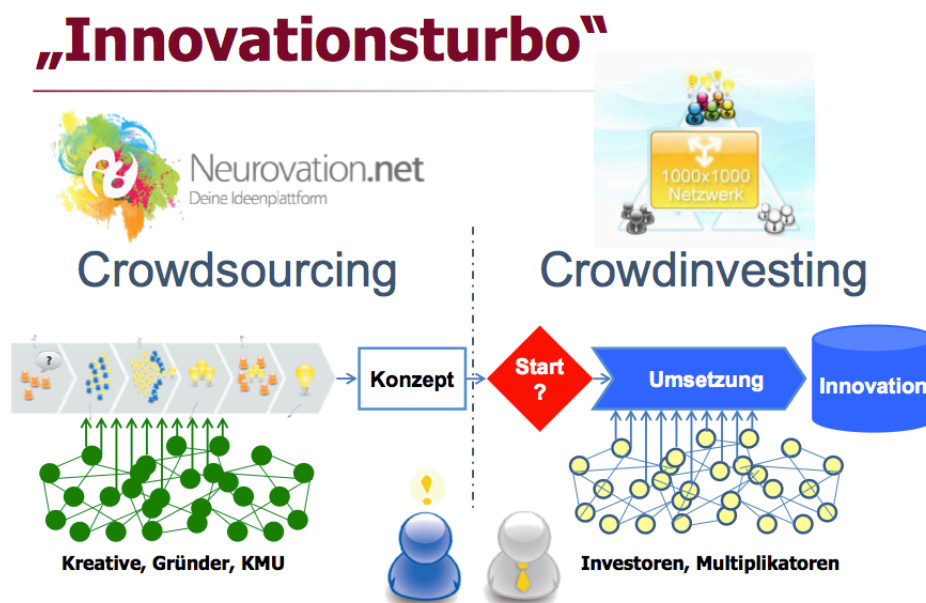
17 Vgl: [www.respekt.net](http://www.respekt.net) Stand Juli 2012



Eine weitere und sehr erfolgreiche Crowdfunding Plattform nennt sich „1000x1000“, initiiert von Dr. Reinhard Willfort, ISN - Innovation Service Network aus Graz, mit etwa 15 Kernmitgliedern. Er sieht die „1000x1000“ Plattform als eine Crowd-Investing-Initiative.

Beim Crowd-Investing geht es um die Bereitstellung von Fremdkapital für Projekte oder Geschäftsideen durch Kapitalanlagen von vielen Kleininvestoren, die sich damit am Erfolg beteiligen. Beim Crowdfunding hingegen wurde bisher kaum ein Gegenwert angeboten, es hatte eher Spendencharakter und wurde vor allem in der Kreativszene genutzt, um einzelne Projekte zu finanzieren.

Die Schwerpunkte der Plattform liegen vor allem in den Bereichen der neuen Medien und Netzwerke aber auch in der Umwelt- und Energieszene wo der regionale Fokus im Zentrum steht. Nicht ein Investor setzt sein gesamtes Kapital auf ein Projekt, sondern viele sogenannte Mikroinvestoren stellen kleinere Geldbeträge für unterschiedliche Projekte, wodurch das Risiko des Einzelnen minimiert wird. In einer ersten Rollout-Phase sollen sich nun 100 Personen finden, die als Mitdenker und Investoren bei „1000x1000“ mitmachen. Die Mindesteinlage bei „1000x1000“ beträgt 500,- Euro.<sup>18</sup>



**Abb. 11** der Innovationsturbo von Dr. Willfort, 1000x1000 / ISN, Stand Juli 2012

<sup>18</sup> Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH, Stand Juli 2012

Weitere Crowdfunding bzw. Crowdfunding Plattformen, die im Entstehen sind:

- crowd12.com Eine Plattform, initiiert von Mag. Peter Grausgruber.
- reformprojekte.at: Eine Initiative des Industriellen Frank Stronach - Magna Gründer.

Themenschwerpunkte werden neue Ideen und Innovationen aller Art in den Bereichen Energie, Mobilität, IKT, Umwelt und Design sein. Worin der genaue Focus gelegt wird, wird sich höchstwahrscheinlich mit der Zeit ergeben.

In Österreich herrschen aber nach wie vor große Hürden, sodass sich die Crowdfunding- und Crowdfundingsszene noch nicht richtig entwickeln kann.

Es sind vor allem rechtliche Hürden. Mit Crowdfunding kommt man automatisch mit dem Kapitalmarkt- und Bankwesengesetz in Kontakt, dies wiederum bedarf eines großen Zeit- und Kostenaufwands indem man Rechtsanwälte einsetzen muss.<sup>19</sup>

Ein weiteres Problem beim Crowdfunding stellt die Prospektpflicht in Österreich dar. Denn bislang wurde diese nicht an die sich veränderten Kapitalmarktgegebenheiten angepasst.

Bisher stehen Unternehmen durch die Prospektpflicht bei einer Finanzierung über 100.000,- Euro vor großen bürokratischen und finanziellen Hürden, denn die Kosten für die Erstellung eines Prospektes betragen mindestens 15.000,- Euro und meistens deutlich mehr. Nebengebühren von weiteren 5 bis 10% der Fundinghöhe machen Finanzierungen von bis zu 300.000 Euro unrentabel. Dies sind Kosten von Plattformbetreibern, Anwälten und FMA-Prüfungen.<sup>20</sup>

Der bestehende Rechtsrahmen im Kapitalmarkt- und Aufsichtsrecht müsste an diese neue Formen der Kapitalsammlung angepasst werden.

Unter anderem sollte im Kapitalmarktgesetz (§ 3 Abs. 1 Z 10) die Untergrenze für die Prospektpflicht von 100.000,- auf 300.000,- Euro angehoben werden.<sup>21</sup>

<sup>19</sup> Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH, Stand Juli 2012

<sup>20</sup> Vgl: Mag. Peter Grausgruber, crowd12, Stand Juli 2012

<sup>21</sup> Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik der WKÖ, Stand Juli 2012

Ein Spiegelbild dazu zeichnet die Bankenkrise.

Die Bankenszene ist derzeit mit sich selbst beschäftigt, hat enorm an Vertrauen verloren und lässt im Moment das wirtschaftliche Rückgrad Österreichs - nämlich die KMU - im Regen stehen. Es gibt ohne Sicherheiten keine Innovationsfinanzierung mehr und selbst die ERP-Kredite und Haftungen werden von manchen Banken gar nicht unterstützt, weil es finanziell nicht lukrativ ist.<sup>22</sup>

Es gibt genug Spielraum Crowdfunding/Crowdinvesting mit den herkömmlichen Finanzierungsmodellen und Instrumenten zu kombinieren. Wie schon erwähnt, gibt es in mehreren Ländern bereits Partnerschaften zwischen Banken und Crowdinvesting-Plattformen. In Österreich wird das aber überhaupt nicht erkannt und auch nicht wahrgenommen. Die Entwicklung in der Finanzszenen und im Förderungswesen ist sehr kritisch zu sehen, aber das Thema Crowdfunding/Crowdinvesting ist eine nicht mehr aufzuhaltende Entwicklung. Crowdinvesting ist eine neue Szene, die sich mit Business-Angels oder herkömmlichen Finanzierungspartner wie Banken sehr gut ergänzt.

In nahezu jedem Europäischen Land gibt es Initiativen zu Crowdfunding/Crowdinvesting und jedes hat gegebenenmaßen unterschiedliche rechtliche und finanztechnische Richtlinien. Hier wird ein starkes Lobbying in Brüssel aber auch in den jeweiligen Ländern notwendig sein.

Ganz anders stellt sich die Situation um Crowdfunding/Crowdinvesting in Amerika dar.

Präsident Obama hat den „Jumpstart Our Business - Startups Act“ (JOBS Act) im Jänner 2011 vorgeschlagen, der unter anderem regulatorische Erleichterungen für Crowdfunding für Finanzierungen vorsieht und ein U.S.-amerikanisches Bundesgesetz ist. Ziel war es, durch die Verbesserung des Zuganges zum öffentlichen Kapitalmarkt Arbeitsplätze zu schaffen und das Wirtschaftswachstum in den USA zu erhöhen. Mit den Stimmen der Republikaner und den Demokraten wurde das Gesetz am 5. April von Barak Obama in Kraft gesetzt.<sup>23</sup>

Video auf youtube unter: The Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act (2012)

[http://www.youtube.com/watch?feature=player\\_embedded&v=LiOKTJD5fW4](http://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=LiOKTJD5fW4)

<http://www.whitehouse.gov/economy/business/startup-america>

<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2012/04/05/president-obama-sign-jumpstart-our-business-startups-jobs-act>

<sup>22</sup> Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH, Stand Juli 2012

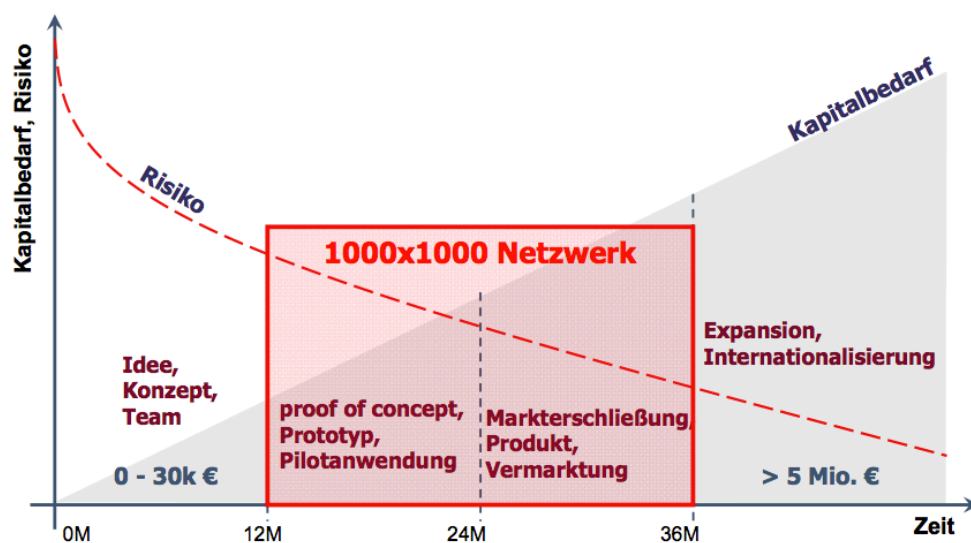
<sup>23</sup> Vgl: Wikipedia, Stand Juli 2012, [http://de.wikipedia.org/wiki/Jumpstart\\_Our\\_Business\\_Startups\\_Act](http://de.wikipedia.org/wiki/Jumpstart_Our_Business_Startups_Act)

Auch in Österreich müssen bessere Rahmenbedingungen vorherrschen um Arbeitsplätze und Wirtschaftswachstum schaffen zu können.

Um eine nachhaltige Entwicklung von Crowdfunding/Crowdinvesting zu bewirken, könnte die AWS die verschiedenen Plattformangebote nach ausgewählten Kriterien prüfen und Anbietern mit Qualität entsprechend mit einer Zertifizierung kennzeichnen. Dies wären der wirtschaftliche Hintergrund, Umfang und Qualität der Information auf den Plattformen, technische und juristische Umsetzung von Beteiligungen.<sup>24</sup>

Bisherige erfolgreiche Crowdfunding/Crowdinvesting-Finanzierungen zeigen, dass der Wille zur Investition von vielen Kleinanlegern der beste Markttest ist.

Erfahrungen zeigen, dass die Mehrzahl die in Crowdfunding/Crowdinvesting-Modelle investieren, erfahrene Investoren und Besserverdiener sind und sich den Verlustrisiken bewusst sind.<sup>25</sup>



**Abb. 12** Phasen-Fokus Dr. Willfort, 1000x1000 / ISN, Stand Juli 2012

<sup>24</sup> Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik der WKÖ, Stand Juli 2012

<sup>25</sup> Vgl: Mag. Peter Grausgruber, crowd12, Stand Juli 2012

## 4 Venture Capital

Beim Venture-Capital (VC), auch Risiko- oder Wagniskapital genannt, handelt es sich um zeitlich begrenzte Kapitalbeteiligungen an jungen, innovativen, nicht börsennotierten Unternehmen.

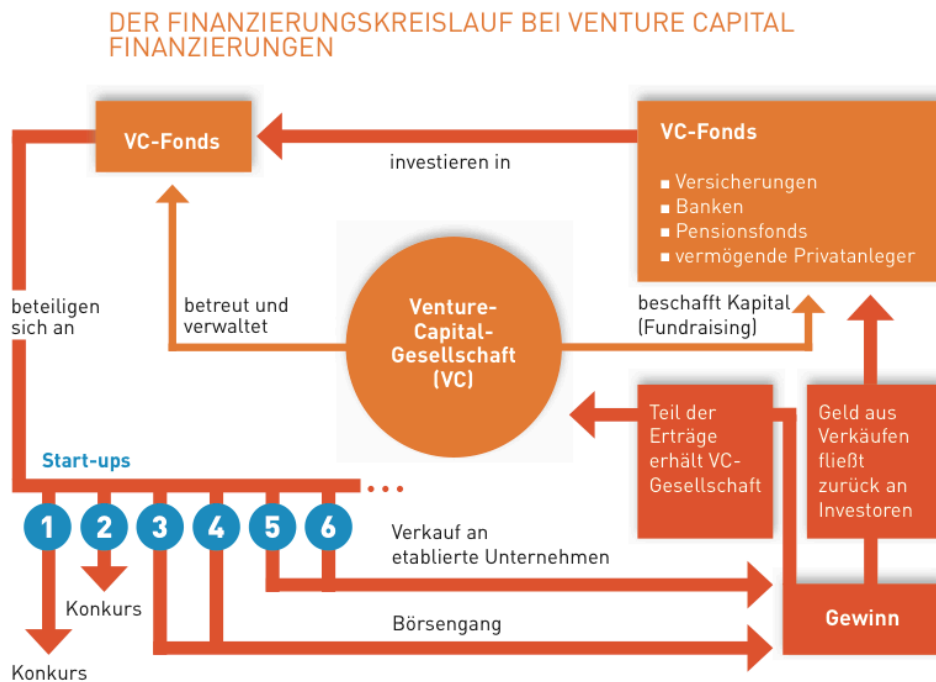
Die Gelder für VC-Gesellschaften kommen zumeist von Versicherungen, Banken, Pensionsfonds oder Privatpersonen. Das den Wachstumsunternehmen zur Verfügung gestellte Investitionsvolumen befindet sich zwischen 200.000,- und 5 Mio. Euro, bei größeren Investitionsvolumina schließen sich sehr oft mehrere VC-Gesellschaften zusammen.

Ein wichtiger Faktor für Wachstumsunternehmen ist, dass sich bei Zufuhr von VC-Geldern die Finanzstruktur verbessert und der Zugang zu zusätzlichen Krediten oder Förderungen erleichtert wird. Beteiligungskapital ist damit keine Alternative, sondern eine Ergänzung zu Fremdmitteln.

Einige Investoren stellen jungen Wachstumsunternehmen nicht nur Kapital zur Verfügung, sondern unterstützen sie durch Beratungsleistungen, weil den meist technisch oder naturwissenschaftlich geprägten Unternehmensgründern Managementenerfahrung und betriebswirtschaftliche Kenntnisse fehlen. Positive Rückflüsse aus einer Beteiligung kommen häufig erst nach mehreren Jahren durch eine Beteiligungsveräußerungen, beim Scheitern der Geschäftsidee kommt es in der Regel zum Totalverlust.

Der VC-Gesellschaft werden normalerweise Einflussrechte eingeräumt, wobei auch so genannte Stufen- oder Phasenfinanzierungen vorgesehen sind. Danach werden der Wachstumsunternehmung immer nur dann zusätzliche Finanzmittel zugeführt, wenn bestimmte, im Vorfeld vereinbarte Entwicklungsschritte oder Meilensteine erreicht worden sind. Damit senkt der Venture Capital sein Risiko und erhöht sein Eingreifpotenzial. Die Beteiligungsdauer liegt je nach Branche zwischen 3 und 7 Jahren, wobei durchschnittliche jährliche Renditen von 25% (Later Stages) bis über 50% (Early Stages) angestrebt werden.<sup>26</sup>

<sup>26</sup> Vgl: Finanzierungsleitfaden bei VC, WKÖ Leitfaden alternative Finanzierungen, Stand Juli 2012



**Abb. 13** Finanzierungskreislauf bei VC, WKÖ Leitfaden alternative Finanzierungen, Stand Juli 2012

Als attraktivste Option aus Sicht der Investoren gilt der IPO (Initial Public Offering), also der Gang an die Börse. Weitere so genannte Exit-Kanäle sind der Verkauf der Beteiligung an ein anderes Unternehmen mit strategischen Interessen (Trade Sale), der Verkauf an eine oder mehrere andere Venture-Capital-Gesellschaften (Secondary Purchase) und der Rückkauf durch die Unternehmensgründer (Company Buy Back).<sup>26</sup>

VC Gesellschaften sind zumeist auf bestimmte Branchen spezialisiert und investieren in der Regel erst, wenn marktreife Produkte vorliegen und erste Umsätze bevorstehen und ihr Engagement ist sehr oft auf eine bestimmte Entwicklungsphase begrenzt, nach der ein Ausstieg mit dem höchst möglichen Investitionsertrag angestrebt wird. Diese sind zumeist in der Early Stage, Expansions Stage -Phase.

27 Vgl: Prof. Dr. Wolfgang Breuer, Gabler Wirtschaftslexikon, Stand Juli 2012 <http://bit.ly/P7P7r3>

Der Auswahlprozess eines VC-Fonds ist sehr selektiv:

Allein 85 bis 90% der eingereichten Business Pläne werden sofort abgelehnt, da sehr oft mangelnder Branchenfit, eine nicht passende Lebensphase und Höhe des Kapitalbedarfs als Grund angegeben wird. Dazu kommt, dass zwischen 10 bis 15% der Finanzierungsanfragen einer näheren Prüfung unterzogen werden und letztlich in 1 bis 2% der eingereichten Geschäftsideen investiert wird.<sup>28</sup>

Ein VC-Manager hat bei Investmententscheidungen immer das gesamte Portfolio im Blick.

Laut der Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation (AVCO) sind etwa 30 bis 40 % der Investments Totalausfälle und nur 10 bis 20% der Beteiligungen erweisen sich als wirklich erfolgreich. Der Rest der Unternehmen entwickelt sich kaum oder nur sehr langsam, sodass man froh ist, wenn das Unternehmen wieder zum ursprünglichen Kaufpreis verkauft kann. In der VC-Branche werden diese „high flyer“ bzw. „living deads“ genannt.<sup>29</sup>

Für VC-Fonds gibt es unterschiedliche Beteiligungsarten

#### **4.1. Frühphasenfinanzierung**

In der Seed-Phase werden Produktideen entworfen und auf ihre technische und vor allem wirtschaftliche Umsetzung hin überprüft. Die Beteiligungsgeber bewerten die Unternehmensidee nach ihren Marktpotentialen und unterstützen die Umsetzungsvorbereitung bzw. Verwertung, Businesspläne werden erstellt, Produkte fertig entwickelt und die ersten Marketingaktivitäten laufen an. In dieser Phase müssen die Investoren eine sehr hohe Risikobereitschaft mitbringen.

#### **4.2. Expansionsfinanzierung**

Während einer Expansionsphase bauen die Unternehmen bereits etablierte Kundenbeziehungen aus, erschließen neue Märkte und internationalisieren ihre Aktivitäten, die Investoren sorgen dabei für die Deckung des deutlich steigenden Finanzierungsbedarfs.

Diese Phase wird in der Branche als „Later stage“- Phase bezeichnet - dabei bereiten sich die Unternehmen auf einen eventuellen Börsegang vor.

28 und 29 Vgl: AVCO, Dr Jürgen Marchart

### 4.3. Mezzaninkapital

Das Mezzaninkapital ist im Wesentlichen ein nachrangiges Darlehen, ausgestattet mit Optionen auf Gesellschaftsanteile und wird als Ergänzung zu Beteiligungsgeschäften in der Expansionsphase als Überbrückungsfinanzierung bis zum Börsengang eingesetzt, wenn es um sehr hohe Finanzmittel bedarf.

International gesehen gibt es unzählige, erfolgreiche „best-practice“ Beispiele.

Die Brüder Heilemann, Gründer des Gutschein Portals „Daily Deal“.

Auf der Suche nach Investoren fanden sie einen deutschen Unternehmer, der als Business Angel auftrat und das Start-up Unternehmen Anfang 2010 mit einem sechsstelligen Betrag finanzierte.

Ca. 3 Monate später investierten Risikokapitalgeber aus Luxemburg und den USA weitere Millionen. Im September 2011 übernahm Google das Berliner Start-up Daily Deal für 114 Millionen Dollar. Außerordentlich ist das Tempo, typisch aber ist, dass die ersten Mittel aus Europa kamen, das große Geld aber aus den USA.

**DailyDeal** Bereits angemeldet?

[Start](#) [Was ist DailyDeal?](#) [Wie funktioniert's?](#)

DailyDeal bietet Dir die besten Angebote in Deiner Stadt aus den Bereichen **Gastronomie, Wellness, Event, Sport und Entertainment.**  
**Einfach GRATIS anmelden und sparen!**

Deine E-Mail-Adresse:

Deine Kategorie: **Shopping**

**Jetzt eintragen!** Datenschutz

**Was ist DailyDeal?**

- ✓ Wir sind die **Lifestyle-Gutschein Plattform** im deutschsprachigen Raum
- ✓ Wir bieten Dir täglich neue exklusive lokale Angebote mit bis zu **80% Rabatt\***
- ✓ Wir haben die **Top-Marken** aus den Bereichen **Restaurants & Bars, Wellness & Beauty, Sport & Freizeit, Events & Kino, Reisen u.v.m.**
- ✓ Mit uns sparst Du **jeden Tag** auf exklusive Gutscheine

**Aktuelle Deals**

 PlayStation®Vita – das tragbare Entertainment-System der nächsten Generation ... <b>249,95 € 219,95 €</b>	 Hier gibt's Schickes für unten drunter Dein Wertgutschein für Unterwäsche ... <b>60,00 € 29,00 €</b>	 Fühl Dich im Freien wie zu Hause mit dem Sitzsack von beliani.at Wasserfest und ... <b>139,00 € 69,50 €</b>	 Die Brunswick Bowling- und Freizeitanlagen in Wien – die größten Bowlinganlagen ... <b>42,60 € 14,90 €</b>
--	--	---	---

Abb. 14 Screenshot der daily-deal Website, Stand Juli 2012



#### 4.4. Venture Capital Gesellschaftsformen

Im internationalen Vergleich ist die österreichische Venture Capital und Private Equity-Szene relativ jung und entwickelt sich seit Mitte der neunziger Jahre, jedoch ist Österreich im gesamt-europäischen Ranking nach wie vor im Schlussfeld zu finden.

Die Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation – AVCO ist die Interessensvertretung der Beteiligungs- und Wachstumskapital-Industrie in Österreich. Die als Verein geführte Dachorganisation vergibt zwar selbst keine Finanzierungen, aber deren Mitglieder decken etwa 80% des österreichischen Beteiligungsmarkts ab.

Die AVCO hat das Ziel, die Private Equity- und Venture Capital Aktivitäten und Thematiken gegenüber den maßgebenden Zielgruppen und in der Öffentlichkeit zu vertreten.<sup>30</sup>

Die heimischen Risikokapital-Geber haben in den vergangenen Jahren weiter zurückhaltend agiert. 2011 war für Dr. Jürgen Marchart, Chef der Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation (AVCO), der „Tiefpunkt“.

Investoren haben sich mit rund 124 Mio. Euro an 103 kleinen und mittleren Unternehmen beteiligt, ein Minus von drei Prozent gegenüber 2010. Vor der Krise waren es im Jahr 2007, 258 Mio. Euro. 85 Mio. Euro flossen dabei an österreichische Firmen, 39. Mio. legten die Kapitalgeber im Ausland an.<sup>31</sup>

Junge Firmen haben es am schwierigsten, Finanzierungen zu bekommen. Allein das Segment der hochriskanten Frühphasen-Investments etwa durch Beteiligungen an Start-ups sank auf ein Fünftel des Gesamt-Investments.

Das meiste Geld floss in die IT- und Computerbranche, gefolgt von der Chemiebranche und den Bereich „Konsumgüter und Handel“. Bei den Ausstiegen bewege man sich bereinigt um einen Mega-Deal in der Chemiebranche ungefähr auf Vorjahresniveau. Geld aufzutreiben sei „in der abklingenden internationalen Finanzkrise“ weiterhin europaweit eine „große Herausforderung“, so die AVCO.

<sup>30</sup> Vgl: AVCO, Stand Juli 2012 [www.avco.at](http://www.avco.at)

<sup>31</sup> Vgl: AVCO, Dr Jürgen Marchart, Stand Juli 2012

In Österreich sind die Marktbedingungen und die öffentliche Diskussion zurzeit leider mehr als ungünstig, um ein international wettbewerbsfähiges Private Equity-Gesetz umzusetzen.

Ein wichtiges Vorhaben der AVCO, zusammen mit European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) und den nationalen Schwesterorganisationen, sind die von der Europäischen Kommission im Juni 2011 beschlossenen Rahmenbedingungen, die Alternative Investment Fund Manager Directive (AIFM-D) zusammen mit allen nationalen Institutionen in die nationale Gesetzgebung einzubinden.

Das Bundesministerium für Finanzen (BMF) hat bis Juni 2013 Zeit, den vorliegenden Investmentgesellschaftengesetz (IGG)- Entwurf auf nationaler Ebene umzusetzen.<sup>32</sup>

In Österreich gibt es dutzende Venture Capital Unternehmen, die sich den Markt aufteilen. Teilweise stehen Banken wie die Raiffeisenbank oder Erstebank im Hintergrund, die meisten sind jedoch private Venture Capital Unternehmen die ihre Dienstleistungen international anbieten.

- 3TS Capital Partners mit Sitz in Wien, Budapest, Prag, Warschau
- Alpine Equity Management AG mit Sitz in Bregenz
- Danube Equity AG mit Sitz in Linz
- GCP Gamma Capital mit Sitz in Wien
- Horizonte Venture Management mit Sitz in Wien und Laibach
- Global Equity Management mit Sitz in Wien

Die Anzahl der Venture Capital Gesellschaften ist überschaubar. Viele haben mehrere Standorte, vor allem in Deutschland aber auch in Osteuropa.

Die Schwerpunkte der Gesellschaften liegen in den Bereichen Hightech, Industrie aber vor allem in Wachstumsbranchen wie Medien, Telekommunikation, Software & IT Services, Life Sciences oder Cleantech. Das Investitionsvolumen der VC-Gesellschaften bewegt sich in der Regel von 500.000,- bis 5. Mio Euro, in seltenen Fällen auch bis 50 Mio Euro.

<sup>32</sup> Vgl: Dr. Jürgen Marchart AVCO Kurzarbeitsbericht, Dezember 2011

Am österreichischen Markt nicht vorhanden sind sogenannte Seed Fonds und Early Stage VC's, eigentlich institutionelle Investoren wie Banken, die mit Venture-Capital-Gesellschaften vergleichbar sind. Deren Besonderheit besteht darin, dass sie sich an Unternehmen beteiligen, die sich noch in einer frühen Entwicklungsphase befinden und deren fertige Produkte noch relativ weit entfernt sind.

Durch Landesförderstellen werden Beteiligungsprogramme deshalb von der öffentlichen Hand zusammen mit einem privaten Lead-Investor geschlossen, die für innovative Gründungen und Wachstumspläne Standorte stärken.

In Deutschland sind das meist Banken wie LBBW oder die NRW.

Weblinks: <http://bit.ly/NpODMz>  
<http://bit.ly/teHJBQ>

In der Steiermark findet man die Steirische Wirtschaftsförderung (SGF) vor, die im Eigentum des Landes Steiermark steht.

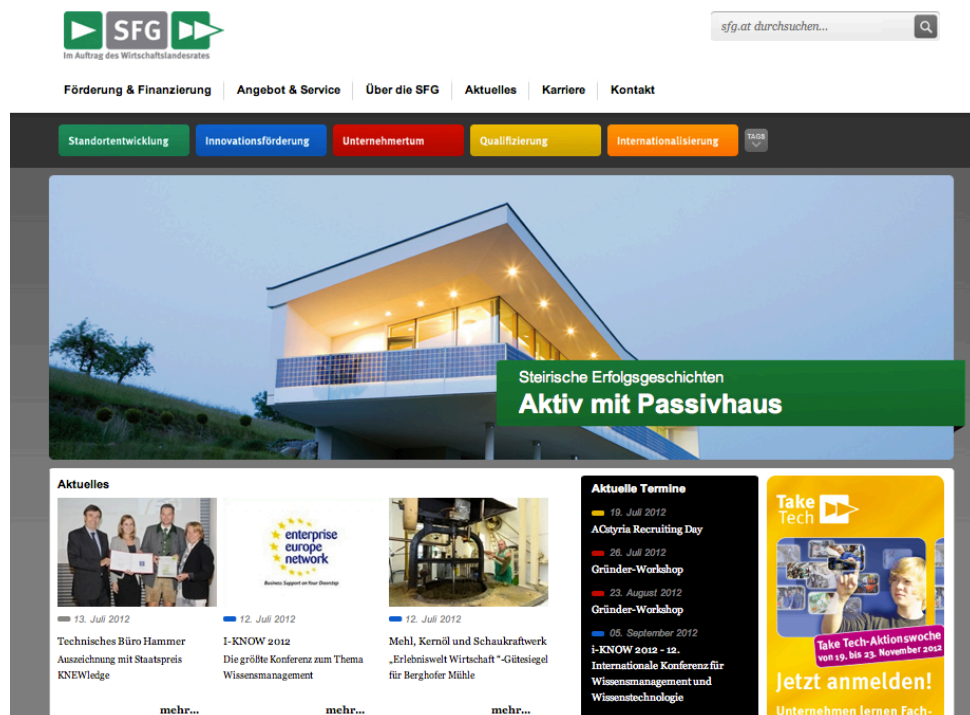


Abb. 15 Screenshot der SFG Website Stand, Juli 2012

## 5. Super Angels

Super Angels sind eine ziemlich neue Investorenform und in Österreich kaum vertreten und wenn, dann sind diese auf dem amerikanischen, deutschen oder britischen Markt aktiv.

Super Angels sind eine Mischung aus Business Angels und Venture-Capital-Fonds die mit einem Investitionsvolumen von 50.000,- bis 500.000,- Euro agieren, für die hauptsächlich Web Start-ups in Frage kommen.

Im Gegensatz zu reinen VC-Gesellschaften bringen sich aber Investoren sehr aktiv in die Betreuung der Beteiligungsunternehmen ein, da sie erfolgreiche und erfahrene Unternehmer mit branchenspezifischem Know-how und Kontakten sind.<sup>33</sup>

Eine dynamische Startup-Szene konnte sich dennoch in Österreich etablieren. Markus Wagner und Oliver Holle, beide Gründer des Handsdienstleisters 3united verkauften diese wiederum 2006 um 60 Mio. Euro an das amerikanische Internetunternehmen Verisign. Beide kehrten nach einigen Jahren in den USA nach Österreich zurück, um ihr Knowhow und den Verkaufserlös zu reinvestieren.

Markus Wagner, beim Exit von 3united mit 15 Prozent größter Einzelgesellschafter, gründete den Inkubator i5Invest und gibt seither Starthilfe wie Startups: kochabo.at, Wikitude, Tupalo, Tripwolf oder Runtastic.<sup>34</sup>

[www.i5invest.com](http://www.i5invest.com)

Oliver Holle wiederum gründete den österreichischen Super Angels Fonds „Speedinvest“ mit Sitz in Wien und Silicon Valley. Der Fonds startete im Juni 2011 und bündelt das Risikokapital von rund 30 privaten Investoren und Business Angels, wobei der Fond mit rund sieben Mio. Euro dotiert ist - Tendenz steigend. Investiert wird ausschließlich in Wachstumsmärkte wie Internet- und Mobilebranche.

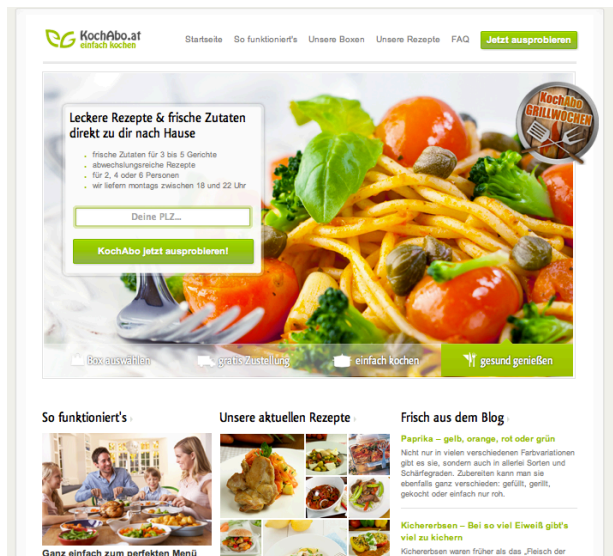
Sowohl bei „speedinvest“ als auch bei i5invest werden bei Projekten Volumen von bis zu 500.000,- Euro investiert.

[www.speedinvest.com](http://www.speedinvest.com)

<sup>33</sup> Vgl: WKÖ, Leitfaden alternative Finanzierungen, Stand Juli 2012

<sup>34</sup> Vgl: Format Wirtschaftsmagazin, Stand Juli 2012

„Best Practice“ Beispiele aus Österreich die von VC-Gesellschaften oder Business Angels finanziert wurden.



**Abb. 16** Screenshot der Kochabo Website, 07/2012



**Abb. 17** Screenshot der runtastic Website, 07/2012

- Kochabo ist eine „online-Plattform“, die frische Lebensmittel und Rezepte liefert
- runtastic ist eine „online-Plattform“, die alle persönlichen Sportaktivitäten via GPS aufzeichnet



**Abb. 18** Screenshot einer Wikitude Anwendung, Wikipedia, Stand Juli 2012

## 6. Industrielle und strategische Investoren

Während bei Finanzinvestoren die Renditen im Vordergrund stehen, verfolgen industrielle Investoren mit ihrem Engagement in Start-ups und Wachstumsunternehmen vorrangig strategische Ziele. Dabei kommt es sehr oft vor, dass etwa Industrieunternehmen eine enge Anbindung zu diesen Start-ups haben, bei denen Investitionssummen und Beteiligungshöhen jedoch stark variieren können.

Schließlich kann es auch zur Folge haben, dass eine Eingliederung in die Muttergesellschaft stattfindet.<sup>35</sup>

In solchen Situationen können beide Seiten von einander profitieren, haben aber auch ihre Risiken. Der Investor profitiert direkt von neuen Technologien, hat Zugang zu Know-how, Innovationen und der Motivation des Start-ups, andererseits profitiert das Start-up neben der Finanzierung ebenfalls vom Know-how, den Vertriebskanälen und Kooperationspartnern des Investors oder gar der Muttergesellschaft.

Demgegenüber steht das Risiko, dass der Investor kein Geld zuschießt, wenn neue Investitionen anstehen, denn dies hängt sehr stark von der wirtschaftlichen Entwicklung und den Geldreserven der Muttergesellschaft ab. Vor allem dann, wenn es der einzige Investor ist.

Zu den größten industriellen Investoren zählen Siemens Venture Capital oder die VOEST Alpine mit ihrer Danube Equity AG.

Bis heute hat Siemens VC in mehr als 150 Unternehmen und 40 Venture Capital Fonds investiert, das Investitionsvolumen liegt je nach Projekt zwischen 2 und 5 Mio. Euro.<sup>36</sup>

Zum Beispiel investierte die Siemens VC 2005 in das WLAN-Start-up Tropos, 2011 in die Realtime Technology AG, die in der High-End-Visualisierungstechnologie in der Automobil und Luftfahrtbranche tätig sind.<sup>37</sup>

<sup>35</sup> Vgl: WKÖ Leitfaden alternative Finanzierung, Stand Juli 2012

<sup>36</sup> Vgl: Siemens Venture Capital, Stand Juli 2012 [http://finance.siemens.com/financialservices/venturecapital/Pages/Venture\\_Capital.aspx](http://finance.siemens.com/financialservices/venturecapital/Pages/Venture_Capital.aspx)

<sup>37</sup> Vgl: RTT AG, Stand Juli 2012 <http://bit.ly/LmiHnH> und Computerwoche, Stand Juli 2012 <http://bit.ly/NdA7sC>

Danube Equity investiert wiederum in industrielle Wachstumsbranchen wie Cleantech, Mechatronik/ Automatisierung, Automotive oder neue Werkstoffe in Unternehmen und finanzierte z.B.: in die Häusermann GmbH, Herstellung von Leiterplatten oder Solarion AG, Herstellung von Dünnschicht Solarzellen.<sup>38</sup>

Detaillierte Investitionssummen werden bei industriellen Beteiligungen nur selten preisgegeben.

Als strategischen Investor sieht sich die Investmentfirma „nextmarch“. [www.nextmarch.com](http://www.nextmarch.com)  
Gegründet von Toto Wolff, investiert die Investmentfirma in börsennotierten Unternehmen, sowie in kurz- bis mittelfristigen Tradingpositionen in unterschiedlichen Assetklassen, um flexibel auf aktuelle Marktsituationen reagieren zu können.

Finanziert aus dem eigenen Cash-flow liegt dabei der Fokus auf wachstumsstarke Technologieunternehmen sowie auf mittelständische Industrieunternehmen mit einem Umsatz von 10 bis 100 Mio. Euro. Ist in einem Start-up Unternehmen eine klare Strategie ersichtlich, beginnt das Investmentvolumen bei etwa einer Mio. Euro.

Seit Juli 2009 investiert nextmarch in die Swissies AG, einem Schweizer Hersteller von Kinderschuh. [www.swissies.eu](http://www.swissies.eu)

Von 2009 bis zum Börsengang 2011 hat nextmarch eine Investmentgesellschaft bei Ihrer Beteiligung an Williams F1 und dem darauf folgenden IPO beraten. [www.williamsf1.com](http://www.williamsf1.com)

Weiters ist nextmarch an einer SMS-Plattform beteiligt. [www.sms.at](http://www.sms.at)

Private Erfahrung:

Ich selbst investiere seit Jahren in einen Venture-Capital-Fonds mit einem Platzierungsvolumen von 85 Mio. Euro. Der MIG-6 Fond führt junge, innovative Firmen, die die Investition der Fondsgesellschaft zur Finanzierung von Forschung und Entwicklung, zur Markteinführung ihrer Produkte oder zu deren Vertrieb benötigen und keine klassische Bankenfinanzierung erhalten haben. Im Portfolio des MIG-6 Fonds stehen Unternehmen die in den Bereichen der Medizintechnik, Krebsforschung, Biotech oder im Energiesektor tätig sind, mit Sitz in München.

[www.mig-fonds.de](http://www.mig-fonds.de)

<sup>38</sup> Vgl: Danubequity, Stand Juli 2012 <http://www.danubequity.com/dem/de/portfolio/solarion.html>



## **Business Angels:**

Begibt sich ein österreichisches Unternehmen oder ein Gründer auf die Suche nach Investoren, trifft er zwangsläufig auf Business Angels, auch BA genannt.

Bei Business Angels handelt es sich um vermögende Privatinvestoren die ihre persönlichen Finanzmittel in Unternehmen investieren, die sie für interessant und vielversprechend halten. Solche Personen haben neben dem Geld auch wertvolle Erfahrung zu bieten, da sie oftmals selbst erfolgreiche Unternehmer oder Top Manager waren oder noch immer sind und ihre Erfahrungen weitergeben möchten. Neben Geld und Know-How bringen sie vor allem ein wertvolles Netzwerk für die Beteiligung ein.

Business Angels beteiligen sich oft bereits in einer sehr frühen Phase, in der nur eine Idee oder ein erstes Konzept vorhanden ist und das Risiko am höchsten ist. Die Höhe des Investments liegt in der ersten Beteiligungsrunde meist zwischen 50.000,- und 250.000,- Euro, in Einzelfällen bis zu 1.000.000 Euro. Die langjährige, durchschnittliche Investmenthöhe je Investor bei „i2 – Die Börse für Business Angels“ liegt bei etwa 150.000,- Euro.

Das Seed-Kapital, welches zur Verfügung gestellt wird, dient zur Entwicklung, Prüfung und Ausarbeitung der ersten Konzepte. Sie finanzieren zudem die Gründungsphase, die die Produktentwicklung und erste Marketingaktionen umfasst.

Business Angels folgen in sehr vielen Fällen nicht nur Renditezielen, sondern sind auch persönlich motiviert um bei einem Aufbau eines Start-ups mitwirken zu können..<sup>39</sup>

Die durchschnittliche Beteiligungsdauer liegt bei etwa 5 Jahren. Business Angels stehen im Gegensatz zu Investmentmanagern von institutionellen Investoren nicht so sehr unter Performance-Druck und sind weniger von einem „Exit“ getrieben.

Ein wesentliches Merkmal von Business Angels ist, dass bei der Beteiligungsentscheidung nicht nur ein möglichst attraktiver Exit im Vordergrund steht, sondern vielfach auch der Wunsch bzw. der Spaß daran, beim Aufbau eines Start-ups tatkräftig mitzuwirken.

Daher ist dieser Personenkreis der erste und oftmals ideale Ansprech- und Finanzierungspartner, eine persönliche Beziehung zwischen Unternehmer und Investor hat eine noch größere Bedeutung als bei institutionellen oder strategischen Investoren.<sup>40</sup>

39 und 40 Vgl: Mag. Bernd Litzka, i2 - die Börse für Business Angels - Austrian Wirtschaftsservice GmbH (AWS)



Mit der „Austrian Angel Investors Accosiation“ entsteht im Sommer 2012 eine neue nationale Interessensvertretung von Angel Investors und Business Angels in Österreich. [www.aaia.at](http://www.aaia.at)

In Österreich gibt es derzeit mehrere Business Angels Plattformen. Ein wesentliches Qualitätskriterium einer guten Business-Angels-Börse liegt darin, dass die eingereichten Ideen nicht ungefiltert, sondern erst nach einem Screening und einer Bewertung durch die Betreiber des Netzwerks, und anonymisiert an die Business Angels weitergegeben werden.<sup>41</sup>

Die bekannteste davon ist „i2 – Die Börse für Business Angels“ der Austrian Wirtschaftsservice GmbH (AWS).

Die Austria Wirtschaftsservice GmbH (AWS) ist als Förderbank des Bundes zu 100 % im Besitz der Republik Österreich. Das Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend (BMWFJ) und das Bundesministerium für Verkehr, Innovation und Technologie (BMVIT) agieren als Eigentümervertreter. Die AWS erbringt ihre Leistungen im öffentlichen Auftrag. Auftraggeber sind die Eigentümer (BMWFJ und BMVIT) und weitere Bundesministerien, Länder, öffentliche Stellen und Interessenvertretungen.<sup>42</sup>

Die Hauptaufgabe des AWS ist die Vermittlung zwischen kapitalsuchenden Unternehmen und investitionsbereiten Privatinvestoren. Das Service erstreckt sich dabei über das gesamte Bundesgebiet und bietet beiden Seiten, nämlich den Unternehmen bzw. Gründern, sowie den Investoren ein umfangreiches Paket. Für beide Seiten sind sämtliche interessante und wichtige Informationen detailliert auf der AWS Website anzufinden.<sup>43</sup>

In der „i2 Business Angels Börse“ befinden sich derzeit knapp 200 Investoren die neue, innovative Ideen sondieren und in der Folge finanzieren.

Zu den Referenzen zählen über 70 abgeschlossene Projekte mit einer Kapitaleinlage von über 10.000.000,- Euro durch i2 Business Angels.<sup>44</sup>

41 Vgl: Mag. Bernd Litzka, i2 - die Börse für Business Angels - Austrian Wirtschaftsservice GmbH (AWS)

42 Vgl: Website AWS, Stand Juli 2012, <https://www.awsg.at/Content.Node/dieaws/46799.php>

43 Vgl: Website AWS, Stand Juli 2012, <https://www.awsg.at/Content.Node/dieaws/46799.php>

44 Vgl: Website AWS, Stand Juli 2012, <https://www.awsg.at/Content.Node/service/business-angels/65143.php>

Das AWS Service „i2 – Die Börse für Business Angels“ verzeichnet seit dem Bestehen 1997 nach einem deutlichen Markteinbruch im Bereich der Eigenkapitalfinanzierungen in den Wirtschaftsjahren 2008 und 2009 wieder einen positiven Trend.

Im Wirtschaftsjahr 2011 konnte die Vermittlungsleistung gegenüber dem Vorjahr 2010 verdoppelt werden.

In den ersten beiden Quartalen 2012 hat sich vor allem der Anteil der Projekte aus den Branchen Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), Software und Mobile gegenüber 2011 nahezu verdoppelt. Projekte aus den Bereichen Lifescience (Biotech) und Nanotech sind aliquot wiederum zurück gegangen.

Es ist nicht sinnvoll, wenn etwa ein Gründerteam, das aus drei Physikern besteht und beispielsweise offene Fragen bei der wirtschaftlichen Umsetzung hat, nach einem Business Angel sucht, der ebenfalls Techniker ist und keine Unterstützung bei betriebswirtschaftlichen Fragen bietet. In so einer Kombination kann großes Konfliktpotenzial stecken.

So fallen etwa von den jährlich 400 bis 500 bei i2 eingereichten Projekten schon 80-90% bei der Analyse und Bewertung durch die AWS-Experten durch.

## Leistungen von i2 – Die Börse für Business Angels

Mag. Litzka | 12/2011

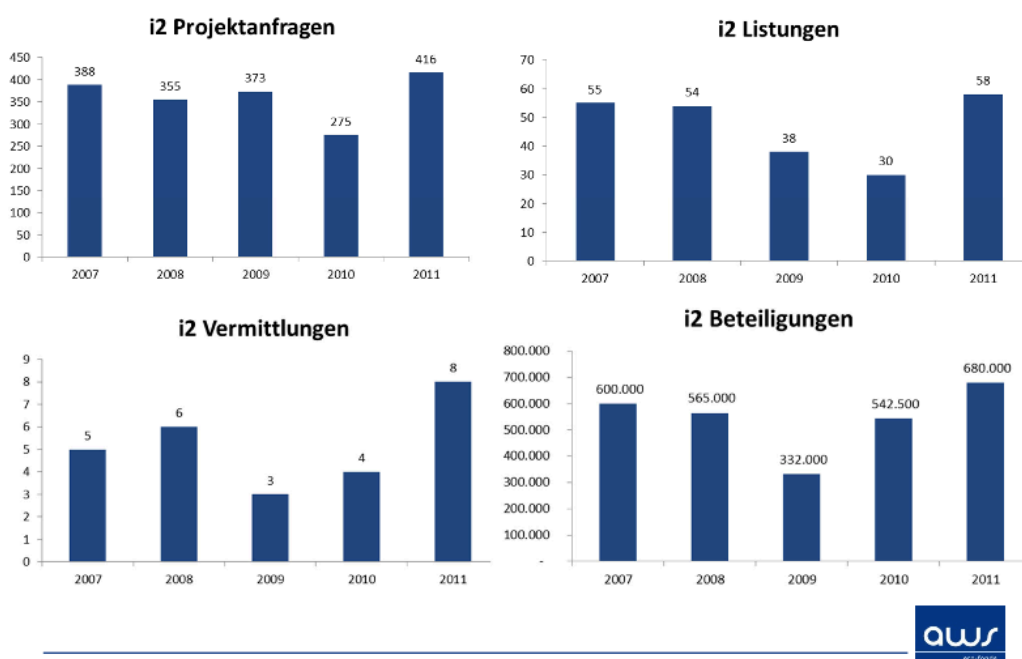


Abb. 19 Leistungsvolumen der Business Angel Börse, Stand Juli 2012

Eine weitere Plattform ist „Angel Investment Network“. Interessant deshalb, weil sich der Firmensitz des als Ltd geführten Netzwerkes in Twickenham/London befindet, sie aber trotzdem in Österreich sowohl Investoren als auch Unternehmer bzw. Gründer vermitteln. Auf der Website [www.investmentnetzwerk.at](http://www.investmentnetzwerk.at) von „Angel Investment Network“ finden Investoren sowie Unternehmer und Gründer alle wichtigen Informationen über aktuelle Projekte und Möglichkeiten. So werden wie in einem Stellenmarkt in kleinen Infoboxen Projekte zusammengefasst und kurz vorgestellt.

Das private Netzwerk erstreckt sich über mehr als 50 Länder in Europa, Nordamerika, Südamerika, Afrika, Asien und Australien und zählt weltweit mit 200.000 Mitgliedern als eines der größten Plattformen für Business Angels.<sup>45</sup>

Die „Angel Investment Network“ Website ist übersichtlich, viele Details und Informationen sind schnell zu finden. Schnell ist man bei internationalen Projekten online abrufbar.

The screenshot shows the Angel Investment Network website interface. The top navigation bar includes the site logo, a tagline, and a language dropdown set to 'Österreich'. The left sidebar contains a 'Mitgliedsbereich' (Membership Area) with login fields for email and password, and a list of navigation links: Start, Unternehmer, Investoren, Über, Zeugnisse, and In der Presse. The main content area features a project listing titled 'Verkauf von kompatiblen Nespressokapseln' with details on capital requirements, location, and industry. Below this, there are recommendations for similar projects. The right sidebar displays 'Premium Proposals' for 'Wagyu Regional' and 'Cortical Engine for Processing Text (CEPT)'. At the bottom, there is a login section with fields for email and password, and a link for investors to login.

Abb. 20 Screenshot der „Angel Investment Network“ Website, Stand Juli 2012

45 Vgl: Website „Angel Investment Network“, Stand Juli 2012, <http://www.investmentnetzwerk.at/uber>

Der in Oberösterreich ansässige und als Verein geführte „Angel Investment Club“.

AICO versteht sich als Plattform für die oberösterreichischen Business Angels und Venture Capital Investoren, die bei Start-ups und Unternehmen mit hohem Wachstumspotential ihre Erfahrungen und Kapital einbringen können und dafür attraktive Beteiligungsmöglichkeiten mit hohen Renditechancen erhalten.<sup>46</sup>

Der Angel Investment Club OÖ (AICO) ist ein Zusammenschluss erfahrener Unternehmer, die bereit sind, "smart money" d.h. Kapital, Businesserfahrung sowie ihre Kontakte in oberösterreichische Gründungs- und Jungunternehmen mit überdurchschnittlichem Wachstumspotential, aber auch mit Risiko zu investieren.

AICO ist eine Gemeinschaft von Business Angels, die das Interesse an early Business, Technologie aber auch Unternehmensnachfolgelösungen verbindet.<sup>47</sup>

Das Land Oberösterreich ist zur Nähe an Deutschland immer schon ein wichtiger und innovativer Standort in Österreich.



**Abb. 21** Screenshot der „AICO“ Website, Stand Juli 2012

46 und 47 Vgl: Website „AICO“, Stand Juli 2012, [http://www.aico-net.at/fileadmin/user\\_upload/documents/download/Aico\\_Vereinsstatuten.pdf](http://www.aico-net.at/fileadmin/user_upload/documents/download/Aico_Vereinsstatuten.pdf)

Die „First Love Capital“, mit Sitz in Wien ist als Business Angel Plattform tätig und vereinigt aktive Business Angels im deutschsprachigen Raum und tätigen Early Stage Finanzierungen in StartUp Unternehmen aus den Bereichen Internet und Medien.

Zu ihren begleitenden Start-ups zählen u.a. iJoule, yasssu, sharewise.

Unter anderem veranstaltet die Plattform „First Love Capital“ den Austrian Business Angel Day.<sup>48</sup>

[www.businessangelday.eu](http://www.businessangelday.eu)



Abb. 22 Screenshot der „First Love Capital“ Website, Stand Juli 2012, <http://firstlovecapital.com>

Eine noch im Aufbau befindliche Business Angels Plattform ist „lilovenures“ mit Sitz in Wien.

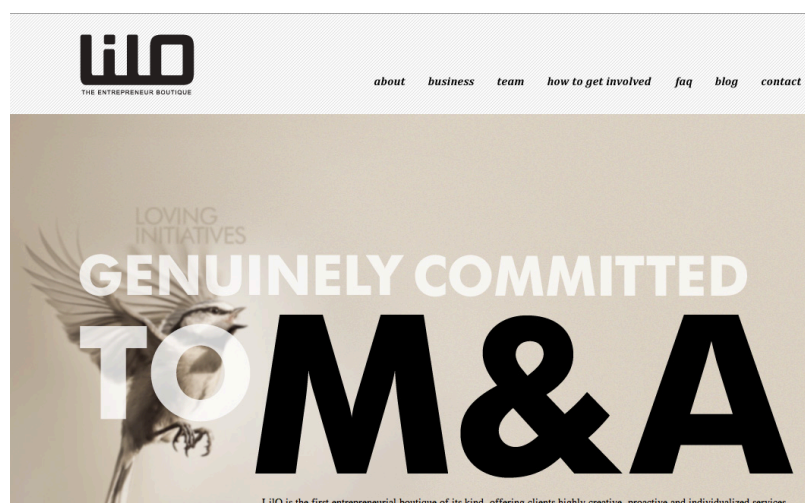


Abb. 23 Screenshot der „lilovenures“ Website, Stand Juli 2012, <http://www.lilovenures.com/>

<sup>48</sup> Vgl: Website „firstlovecapital“, Stand Juli 2012, <http://firstlovecapital.com>

Das Wissen über Business Angels in Österreich ist noch nicht sehr weit verbreitet. International gesehen befindet sich Österreich im Schlussfeld, deshalb gibt es von vielen Seiten Forderungen, dass die Situation in den nächsten Jahren zu verbessern ist.

Die Wirtschaftskammer Österreich fordert etwa die Schaffung eines Freibetrages für Beteiligungen privater Investoren, die in kleine Unternehmen ihr Geld investieren. Der Freibetrag soll 50.000,- € betragen, wobei jährlich (innerhalb von 5 Jahren) je 10.000,- absetzbar sein sollen.

Eine Alternative wäre ein Freibetrag in der Höhe von 10 % pro Investment.<sup>49</sup>

Laut einem Maßnahmenvorschlag des Bundesministeriums für Finanzen (BMF) und dem Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend (BMWFJ) sollen die steuerlichen und wirtschaftlichen Anreize für „Privates Eigenkapital“ von Business Angels geschaffen werden.

Ein Business Angel Fund könnte eingerichtet werden, der gemeinsam mit privaten Investoren als Co-Investor sich an einzelne Unternehmen beteiligt.

Implementierung eines Business Angel Fund gemeinsam mit dem European Investment Fund (EIF), um die finanzielle Schlagkraft von österreichischen Business Angels zu erhöhen. Neben dem finanziellen Input steht bei Business Angels vor allem das Einbringen von Know-how und Netzwerken im Vordergrund und damit jungen Unternehmen bei der Erreichung des wirtschaftlichen Erfolges bestmöglich zu begleiten. Die Abwicklung soll über die Austria Wirtschaftsservice GmbH (AWS) als Förderbank der Republik erfolgen, die schon knapp 200 Business Angels in ihrem bestehenden Netzwerk vereint und die Unternehmen in allen Phasen des Unternehmenszyklus begleitet. Weiters ist anzudenken, ein Sounding Board mit Business Angels zu etablieren, um die Dialogstruktur nachhaltig zu gewährleisten.

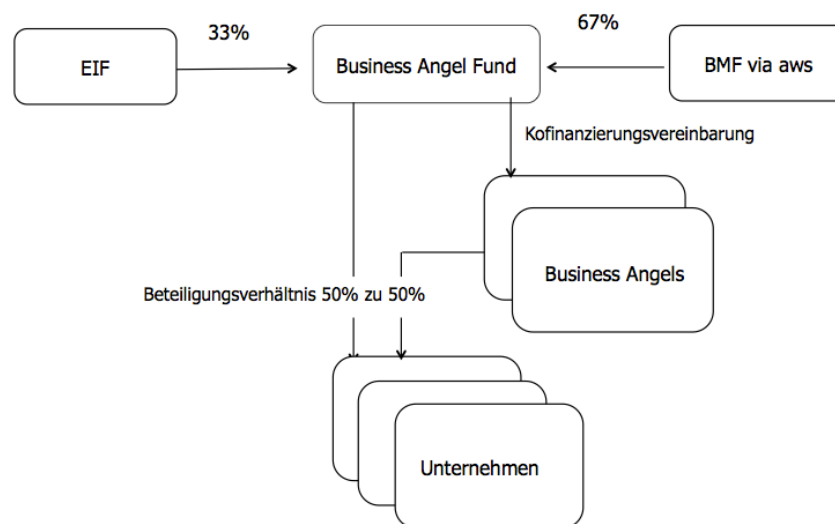
Durch Einbindung des EIF und der privaten Business Angels kann eine Hebelwirkung für die nationalen öffentlichen Mittel von rd. 1:3 erzielt werden.<sup>50</sup>

<sup>49</sup> Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik in der WKÖ

<sup>50</sup> Vgl: Mag. Christine Kowald BMF, Mag. George Wallner BMWFJ im Zuge des Maßnahmenvorschlages zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten für Jungunternehmer in Österreich, Stand Juni 2012

Der Business Angel Fund investiert parallel zu den privaten Business Angels (und zu gleichen Konditionen) in die Unternehmen, ist daher nicht – wie bei einer Fondsstruktur - auf die Kapazitäten eines einzelnen Managementteams beschränkt.

Struktur eines Business Angel Fund:



**Abb. 24** Strukturvorschlag des BMF und BMWFJ, Stand Juli 2012

Die Europäische Kommission regt die Mitgliedsstaaten dazu an, den wertvollen Beitrag der Business Angels zu fördern. Die Politik der Kommission besteht darin, vorbildliche Verfahren, die zu besseren Bedingungen für Investitionen von Business Angels beitragen können, zu identifizieren und zu verbreiten.<sup>51</sup>

Das European Business Angel Network (EBAN) vertritt die europäischen Business Angels und Netzwerke. Nach dessen Schätzung gibt es europaweit 75 000 Business Angels, die 2006 Investitionen im Wert von insgesamt 3 Mrd. Euro getätigt haben.<sup>52</sup>

<sup>51</sup> und <sup>52</sup> Vgl: Europäische Kommission, Stand Juli 2012

[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/business-angels/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/business-angels/index_de.htm)



## 8. Zusammenfassung

Zukunftsvisionen, Standortsicherungen, Innovationen und Strategien von neuen Technologien sind wichtige Faktoren unserer Wirtschaftsgesellschaft, daher müssen auch Rahmenbedingungen für die Business Angels-, Crowdfunding/Crowdinvesting-, und Venture Capital / Private Equity- Szene in Österreich verbessert werden. Zudem wird es die Aufgabe seitens der Wirtschaftskammer Österreich (WKÖ), den Venture Capital (VC)-, Business Angel (BA)- sowie Crowdfunding- Interessenvertretungen sein, mit Nachdruck das Thema voranzutreiben und auf allen möglichen Stellen zu lobbyieren.

Hier wird die Politik gefordert sein, die Rahmenbedingungen stark zu verbessern um den internationalen Standards in Beteiligungsgeschäften zu entsprechen.

Die österreichische Bundesregierung hat dies bereits in ihrem Regierungsprogramm und in der FTI- Strategie im März 2011 angekündigt.<sup>53</sup>

Beim Entwurf des Investmentgesellschaftengesetzes (IGG) 2008 müssen in einigen Bereichen die Schwachstellen wie der eingeschränkte Anwendungsbereich, überschießende Informationspflichten, und diverse Haftungsbestimmungen beseitigt bzw. korrigiert werden.

Schließlich würden durch die positiven volkswirtschaftlichen Wachstumseffekte von alternativen Finanzierungen steuerliche Mehreinnahmen entstehen. Die allfällige Mindereinnahmen in der Körperschaftsteuer würden dadurch kompensiert.<sup>54</sup>

Bei der Pressekonferenz am 17. Juli 2012 in Wien gaben Wirtschaftsminister Reinhold Mitterlehner und Finanzministerin Maria Fekter zwei neue Jungunternehmer-Fonds frei, um die innovativen Tempomacher der österreichischen Wirtschaft stärker zu unterstützen.

Schon ab dem nächsten Jahr stehen über zwei neue Fonds zusätzlich 110 Millionen Euro an Investitionskraft zur Verfügung, die in den Folgejahren schrittweise in den Markt gebracht werden. Über die Laufzeit der neuen Fonds wird es somit für Gründer in der besonders schwierigen Anfangsphase im Schnitt ein doppelt so hohes jährliches Unterstützungsvolumen wie bisher geben.

<sup>53</sup> Vgl: Regierungsprogramm und FTI - Strategie, Stand Juli 2012 <http://www.austria.gv.at/DocView.axd?CobId=32965>  
<http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=42655>

<sup>54</sup> Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik der WKÖ, Stand Juli 2012



Neuer Gründerfonds geht Firmenbeteiligungen ein:

Der langfristig mit 65 Millionen Euro dotierte Gründerfonds ermöglicht jenen Jungunternehmern, die in der risikoreichsten, anfänglichen Phase keine ausreichende Bankfinanzierung erhalten, eine Risikokapitalfinanzierung über Firmenbeteiligungen. Die Beteiligungshöhe bewegt sich jeweils zwischen 100.000 Euro bis zu einer Million Euro. Bei einem späteren Verkauf fließen die Anteile in den öffentlichen Fonds zurück und ermöglichen weitere Investments. Der Gründerfonds konzentriert sich als Alternative zu privaten Fonds ausschließlich auf Firmen in der Frühphase und wird von der zuständigen Förderbank Austria Wirtschaftsservice (AWS) begleitet.

Neuer Business Angel Fund verdoppelt private Investitionen:

Der mit insgesamt 45 Millionen Euro aus öffentlichen und privaten Mitteln ausgestattete Business Angel Fund erhöht die Risikokapitalversorgung, indem die Investitionskraft von Business Angels verdoppelt wird. Für jeden Euro, den diese wohlhabenden Privatinvestoren, die früher selbst oft in der Branche tätig waren, in junge Unternehmen investieren, wird ein weiterer Euro der öffentlichen Hand investiert. Durch die Einbindung des Europäischen Investitionsfonds (EIF) und der privaten Business Angels kann eine Hebelwirkung für die nationalen öffentlichen Mittel im Verhältnis von rund 1:3 erzielt werden. Erwartet wird eine durchschnittliche Investitionshöhe von 150.000 bis 300.000 Euro pro Firma. Bei einem späteren Verkauf sind die Erlöse so wie beim Gründerfonds für weitere Investments verfügbar.<sup>55</sup>

Fondsinstrumente für JungunternehmerInnen / Mittelherkunft in Mio.	Öffentliche Mittel derzeit	Öffentliche Mittel aus der Jungunternehmer-offensive	Zusätzliche private Mittel	Summe der Mittel für die Jungunternehmer-offensive	Jährliche Unterstützung
Allgemeine Zuschüsse	7				7
Zuschüsse für High Tech Gründer	12				12
<b>Summe bestehende Instrumente</b>	<b>19</b>				<b>19</b>
Gründerfonds		65			8
Business Angel Fund		22,5	22,5		11
<b>Summe neue Instrumente</b>		<b>87,5</b>	<b>22,5</b>	<b>110</b>	<b>38</b>

**Abb. 25** Tabelle der Investitionssummen, PA BMF und BMWFJ, Stand Juli 2012

<sup>55</sup> Vgl: Presseaussendung am 17.7.2012 des BMF und BMWFJ, Stand Juli 2012

Als Mark Zuckerberg 2004 Facebook gründete, dachte er mit Sicherheit nicht, dass sein Unternehmen an der Börse einmal mit über 100 Mrd. Dollar (je nach Aktienkurs) mehr wert sein würde als BMW, Adidas und die Deutsche Bank zusammen. Facebook beschäftigt derzeit ca. 3.500 Mitarbeiter.

Der erste Schritt erfolgte mit 3 Studenten, kurz danach stieg Sean Parker - ehemals Napster Mitbegründer - ein und machte Facebook profitabel.

Bald kamen die ersten Investoren wie Peter Thiel, der 500.000,- Dollar investierte - sein Aktienpaket hatte nach dem Börsengang einen geschätzten Wert von 1,7 Mrd. Dollar.

Mit 12,7 Mio. Dollar kam die nächste Investmentfirma Accel Partners - das Aktienpaket ist mittlerweile 7,65 Mrd Dollar wert.

Erst später folgten weitere Investoren wie Yuri Milner, U2-Frontmann Bono Vox dessen Anteile nach dem Börsengang ebenfalls unglaublich anstiegen

Die Erfolgsgeschichte zeigt, dass eine Idee, wenn sie auch nur eine von abertausenden ist, ohne Investoren nicht umsetzbar gewesen wäre. Banken hätten diese Art, noch dazu ein Social-Network, nicht finanziert. Die gleiche Situation, natürlich in einem viel kleineren Ausmaß, ist auch in Österreich deutlich erkennbar. Banken sind derzeit nicht bereit, sich für derartige Investitionen gewinnen zu lassen.

Business Angels, Crowdfunding/Crowdinvesting Plattformen oder Venture Capital Gesellschaften werden Bankenfinanzierungen zur Gänze nicht ersetzen, jedoch sind diese in vielen Phasen von Gründungen oder bei Wachstumsunternehmen die einzigen (richtigen) Anlaufstellen und sind als Ergänzungen zu den Banken zu sehen.

Diese Bachelorthesis resultiert aus den Daten, Fakten und Interviews die im Zeitraum Juni/Juli 2012 verfasst worden sind. Eine Verbesserung der Situation wäre für den Wirtschaftsstandort Österreich sehr wichtig und daher wünschenswert.

## Quellenverzeichnis

- 1 Vgl: Regierungsprogramm der Republik Österreich 2008 - 2013, <http://www.austria.gv.at/DocView.axd?CobId=32965>
- 2 Vgl: Strategie des Österreichischen Bundesregierung 2011 <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=42655>
- 3 Vgl: Strategie des Österreichischen Bundesregierung 2011 <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=42655>
- 4 Vgl: Junge Wirtschaft Steiermark, Stand 6/2012
- 5 Vgl: Gründerservice der Wirtschaftskammer Österreich, Stand 01/2012
- 6 Vgl: OENB Österreichische Nationalbank, Presseaussendung 22.5.2012
- 7 Vgl: OENB Österreichische Nationalbank, Presseaussendung 8.6.2011
- 8 Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH
- 9 Vgl: Wikipedia: Crowdfunding, Stand Juli 2012
- 10 Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH
- 11 Vgl: crowd12 - restart investing, Stand Juni 2012
- 12 Vgl: Wikipedia: crowdfunding, Stand Juli 2012
- 13 und 14 Vgl: futurezone.at, Mai 2012, Stand Juli 2012  
<http://futurezone.at/produkte/9028-kickstarter-pebble-uhr-sammelt-10-millionen.php>
- 15 Vgl: kickstarter.com, Stand Juli 2012,  
<http://www.kickstarter.com/projects/amandapalmer/amanda-palmer-the-new-record-art-book-and-tour?ref=live>
- 16 Vgl: [www.startnext.at](http://www.startnext.at) Stand Juli 2012
- 17 Vgl.: [www.respekt.net](http://www.respekt.net) Stand Juli 2012
- 18 Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH, Stand Juli 2012
- 19 Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH, Stand Juli 2012
- 20 Vgl: Mag. Peter Grausgruber, crowd12, Stand Juli 2012
- 21 Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik der WKÖ, Stand Juli 2012
- 22 Vgl: Dr. Reinhard Willfort, 1000x1000, ISN - Innovation Service Network GmbH, Stand Juli 2012
- 23 Vgl: Wikipedia, Stand Juli 2012, [http://de.wikipedia.org/wiki/Jumpstart\\_Our\\_Business\\_Startups\\_Act](http://de.wikipedia.org/wiki/Jumpstart_Our_Business_Startups_Act)
- 24 Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik der WKÖ, Stand Juli 2012
- 25 Vgl: Mag. Peter Grausgruber, crowd12, Stand Juli 2012
- 26 Vgl: Finanzierungsleitfaden bei VC, WKÖ Leitfaden alternative Finanzierungen, Stand Juli 2012
- 27 Vgl: Prof. Dr. Wolfgang Breuer, Gabler Wirtschaftslexikon, Stand Juli 2012  
<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/3397/venture-capital-v6.html>
- 28 und 29 Vgl: AVCO, Dr Jürgen Marchart
- 30 Vgl: AVCO, Stand Juli 2012 [www.avco.at](http://www.avco.at)
- 31 Vgl: AVCO, Dr Jürgen Marchart, Stand Juli 2012
- 32 Vgl: Dr. Jürgen Marchart AVCO Kurzarbeitsbericht, Dezember 2011
- 33 Vgl: WKÖ, Leitfaden alternative Finanzierungen, Stand Juli 2012
- 34 Vgl: Format Wirtschaftsmagazin, Stand Juli 2012
- 35 Vgl: WKÖ Leitfaden alternative Finanzierung, Stand Juli 2012
- 36 Vgl: Siemens Venture Capital, Stand Juli 2012  
[http://finance.siemens.com/financialservices/venturecapital/Pages/Venture\\_Capital.aspx](http://finance.siemens.com/financialservices/venturecapital/Pages/Venture_Capital.aspx)

- 37 Vgl: RTT AG, Stand Juli 2012 <http://bit.ly/LmiHnH> und Computerwoche, Stand Juli 2012 <http://bit.ly/NdA7sC>
- 38 Vgl: Danubequity, Stand Juli 2012 <http://www.danubequity.com/dem/de/portfolio/solarion.html>
- 39 und 40 Vgl: Mag. Bernd Litzka, i2 - die Börse für Business Angels - Austrian Wirtschaftsservice GmbH (AWS)
- 41 Vgl: Mag. Bernd Litzka, i2 - die Börse für Business Angels - Austrian Wirtschaftsservice GmbH (AWS)
- 42 Vgl: Website AWS, Stand Juli 2012, <https://www.awsg.at/Content.Node/dieaws/46799.php>
- 43 Vgl: Website AWS, Stand Juli 2012, <https://www.awsg.at/Content.Node/dieaws/46799.php>
- 44 Vgl: Website AWS, Stand Juli 2012, <https://www.awsg.at/Content.Node/service/business-angels/65143.php>
- 45 Vgl: Website „Angel Investment Network“, Stand Juli 2012, <http://www.investmentnetzwerk.at/uber>
- 46 und 47 Vgl: Website „AICO“, Stand Juli 2012,  
[http://www.aico-net.at/fileadmin/user\\_upload/documents/download/Aico\\_Vereinsstatuten.pdf](http://www.aico-net.at/fileadmin/user_upload/documents/download/Aico_Vereinsstatuten.pdf)
- 48 Vgl: Website „firstlovecapital“, Stand Juli 2012, <http://firstlovecapital.com>
- 49 Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik in der WKÖ
- 50 Vgl: Mag. Christine Kowald BMF, Mag. George Wallner BMWFJ im Zuge des Maßnahmenvorschlages zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten für Jungunternehmer in Österreich, Stand Juni 2012
- 51 und 52 Vgl: Europäische Kommission, Stand Juli 2012  
[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/business-angels/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/business-angels/index_de.htm)
- 53 Vgl: Regierungsprogramm und FTI - Strategie, Stand Juli 2012  
<http://www.austria.gv.at/DocView.axd?CobId=32965> <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=42655>
- 54 Vgl: Mag. Erich Kühnelt, Abteilung für Finanzen und Handelspolitik der WKÖ, Stand Juli 2012
- 55 Vgl: Presseaussendung am 17.7.2012 des BMF und BMWFJ, Stand Juli 2012